

DIE BANKMÄSSIGE KREDITWÜRDIGKEITSPRÜFUNG

**Der gegenwärtige Stand, empirisch ermittelte
Ursachen von Kreditnotlagen, Entwurf eines
prognoseorientierten Verfahrens**

INAUGURAL-DISSERTATION

zur

Erlangung des Grades eines Doktors der Wirtschaftswissenschaften

bei dem

Fachbereich Wirtschaftswissenschaft

der

Freien Universität Berlin

vorgelegt von

Diplom-Kaufmann Michael Osthoff

aus Stettin

Saarbrücken 1973

1972



Digitized by the Internet Archive
in 2026

https://archive.org/details/IA41550808_0068

DIE BANKMÄSSIGE KREDITWÜRDIGKEITSPRÜFUNG

**Der gegenwärtige Stand, empirisch ermittelte
Ursachen von Kreditnotlagen, Entwurf eines
prognoseorientierten Verfahrens**

INAUGURAL-DISSERTATION

zur

Erlangung des Grades eines Doktors der Wirtschaftswissenschaften

bei dem

Fachbereich Wirtschaftswissenschaft

der

Freien Universität Berlin

vorgelegt von

Diplom-Kaufmann Michael Osthoff

aus Stettin

Saarbrücken 1973



Vorsitzender des Fachbereichsrates:

Prof. Dr. Gerold Krause - Junk

Erster Gutachter:

Prof. Dr. Bernhard Bellinger

Zweiter Gutachter:

Prof. Dr. Johannes Stupka

Tag der mündlichen Prüfung:

10. Juli 1972

<u>Gliederungsübersicht</u>	Seite
EINFÜHRUNG	12
I. HAUPTTEIL	15
DER GEGENWÄRTIGE STAND	15
1. Die Kreditwürdigkeitsprüfung in der Literatur	15
2. Die bankmäßige Kreditwürdigkeitsprüfung in der BRD	28
3. Die bankmäßige Kreditwürdigkeitsprüfung in den U.S.A.	45
4. Vergleich und Kritik der bisherigen Verfahren	71
II. HAUPTTEIL	80
EMPIRISCH ERMITTELTE	
URSACHEN VON KREDITNOTLAGEN	80
5. Einführung	80
6. Auswertung der amtlichen Insolvenzstatistik	83
7. Auswertung notleidender Kreditengagements	94
III. HAUPTTEIL	138
ENTWURF EINES PROGNOSEORIENTIERTEN	
VERFAHRENS	138
8. Einteilung der Kredite nach substantiellen Gesichtspunkten	138
9. Konzeption des Cash Flow	144
10. Cash Flow-Prognosen	157
11. Darstellung der Cash Flow-Konzeption an einem vereinfachten Modell	171
ERGEBNIS	180

<u>Gliederung</u>	Seite
EINFÜHRUNG	12
I. HAUPTTEIL	15
DER GEGENWÄRTIGE STAND	15
1. Die Kreditwürdigkeitsprüfung in der Literatur	15
1.1. Begriffsbestimmungen	15
1.2. Traditionelle Verfahren der Kredit- würdigkeitsprüfung	16
1.2.1. Konjunktur- und Branchen- verhältnisse	17
1.2.2. Rechtliche Grundlagen	18
1.2.3. Personelle Situation	19
1.2.4. Wirtschaftliche Daten	20
1.3. Neuere Verfahren der Kreditwürdig- keitsprüfung	22
1.3.1. Einsatzmöglichkeiten der elektronischen Datenver- arbeitung	22
1.3.2. Zukunftsorientierte Ansätze	24
2. Die bankmäßige Kreditwürdigkeitsprüfung in der BRD	28
2.1. Einführung	28
2.2. Analyse der Konstitutionsinformationen	29
2.2.1. Rechtsnatur des Unternehmens	29
2.2.1.1. Handelsregister- Einsicht	29

	Seite
2.2.1.2. Grundbuch-Einsicht	31
2.2.2. Personelle Situation	32
2.2.2.1. Persönlichkeiten der Geschäftsleitung aus der Sicht der Bank	32
2.2.2.2. Persönlichkeiten der Geschäftsleitung aus der Sicht Dritter	34
2.2.3. Wirtschaftliche Daten	34
2.2.3.1. Vorbemerkung	34
2.2.3.2. Bilanz	36
2.2.3.3. Erfolgsrechnung	41
2.2.3.4. Kennziffern	43
3. Die bankmäßige Kreditwürdigkeitsprüfung in den U.S.A.	45
3.1. Einführung	45
3.2. Analyse der Konstellationsinfor- mationen	46
3.2.1. Konjunktur und Unternehmen	46
3.2.2. Entwicklung der Branche	47
3.2.3. Vergleiche des Unternehmens mit maßgeblichen Wettbe- werbern	51
3.3. Analyse der Konstitutionsinfor- mationen	52
3.3.1. Unternehmerische Konzeption	52

	Seite
3.3.1.1. Unternehmenspolitik	52
3.3.1.2. Einstellung zu For- schung und Ent- wicklung	53
3.3.1.3. Risikofreudigkeit	54
3.3.2. Wirtschaftliche Situation	54
3.3.2.1. Vorbemerkung	54
3.3.2.2. Bilanz	56
3.3.2.3. Working Capital	63
3.3.2.4. Erfolgs-Rechnung	65
3.3.2.5. Cash Flow	67
4. Vergleich und Kritik der bisherigen Verfahren	71
4.1. Ziele der Kreditwürdigkeitsprüfung	71
4.2. Informationsprobleme	72
4.3. Konstellationsinformationen	74
4.4. Konstitutionsinformationen	75
4.5. Kritik und offene Fragen	77

	Seite
II. HAUPTTEIL	80
EMPIRISCH ERMITTELTE URSACHEN VON KREDITNOTLAGEN	80
5. Einführung	80
5.1. Problemstellung und Abgrenzung	80
5.2. Methoden der Untersuchung	82
6. Auswertung der amtlichen Insolvenz- statistik	83
6.1. Insolvenzen und Konjunktur	83
6.2. Insolvenzen nach Wirtschaftszweigen	85
6.3. Rechtsformen insolventer Betriebe	89
6.4. Die Altersstruktur insolventer Unternehmen	92
7. Auswertung notleidender Kreditengagements	94
7.1. Systematisierung der Ursachen von Kreditnotlagen	94
7.1.1. Entwicklung eines Grundprinzips	94
7.1.2. Primärursachen	102
7.1.2.1. exogene Ursachen	104
7.1.2.2. endogene Ursachen	104
7.1.3. Sekundärursachen	106
7.1.3.1. Betriebsaufbau	106
7.1.3.2. Betriebsablauf	106
7.1.4. Tertiärursachen	107
7.1.5. Haupt- und Nebenursachen	108

7.2. Darstellung ausgewählter typischer Ursachenverläufe von Kreditnotlagen	108
7.2.1. Exogene Ursachen	108
7.2.1.1. Höhere Gewalt	108
7.2.1.2. Hoheitliche Gewalt	111
7.2.2. Endogene Ursachen	113
7.2.2.1. Mangelnde charakterliche Qualifikation	113
7.2.2.2. Lieferantenabhängigkeit	117
7.2.2.3. Falsche Lagerpolitik	119
7.2.2.4. Technische Fertigungsschwierigkeiten	121
7.2.2.5. Technologische Krisen	122
7.2.2.6. Investitionsprobleme	124
7.2.2.7. Finanzierungsprobleme	126
7.2.2.8. Konzerngebundene Abhängigkeit	129
7.2.2.9. Absatzkontraktion	131
7.2.2.10. Abnehmerabhängigkeit	133
7.2.2.11. Fehlerhaftes Rechnungswesen	135

	Seite
III. HAUPTTEIL	138
ENTWURF EINES PROGNOSEORIENTIERTEN VERFAHRENS	138
8. Einteilung der Kredite nach substan- tiellen Gesichtspunkten	138
8.1. Einführung	138
8.2. Selbstliquidierungskredite	139
8.3. Refinanzierungskredite	141
8.4. Cash Flow-Kredite	142
9. Konzeption des Cash Flow	144
9.1. Divergenz zwischen Total- und Periodenrechnung	144
9.2. Inhaltliche Bestimmung des Cash Flow	148
9.3. Ex-post-orientierte Cash Flow-Analyse	153
10. Cash Flow-Prognosen	157
10.1. Das Wesen der Prognose	157
10.2. Reingewinn und umsatzmäßige Brutto- Liquidität	159
10.3. Umsatzmäßige Netto-Liquidität	165
10.4. Liquiditätsveränderungen aus Finanzdispositionen	168

	Seite
11. Darstellung der Cash Flow-Prognose an einem vereinfachten Modell	171
11.1. Ausgangssituation	171
11.2. Prognose der einzelnen Rechnungselemente	173
11.3. Schlußfolgerungen und Ent- scheidung	179
12. ERGEBNIS	180

Verzeichnis der Tabellen und Abbildungen

	Seite
Tab. 1 Aluminium-Produktionsvergleich mit anderen Branchen und dem Bruttosozialprodukt (absolut)	49
Tab. 2 Aluminium-Produktionsvergleich mit anderen Branchen und dem Bruttosozialprodukt (relativ)	49
Abb. 1 Aluminium-Produktionsvergleich mit anderen Branchen und dem Bruttosozialprodukt (relativ)	50
Tab. 3 Anzahl der Insolvenzen nach Wirtschaftszweigen	87
Tab. 4 Anzahl der Insolvenzen nach Rechtsformen	90
Abb. 2 Unternehmungszusammenbrüche in Abhängigkeit vom Firmenalter	94
Tab. 5 Klassifizierung der Ursachen von Geschäftszusammenbrüchen in den USA im Jahre 1956	97
Tab. 6 Gefüge unmittelbar beobachtbarer Krisenursachen	99
Abb. 3 Die Ursachen der Zahlungsunfähigkeit und Überschuldung in vereinfachter Darstellung (ceteris paribus)	101
Abb. 4 Das Grundprinzip	103

E I N F Ü H R U N G

Das deutsche Bankwesen befindet sich seit mehr als einem Jahrzehnt in einem Strukturwandel, der vor allem durch das starke Vordringen des Massengeschäftes gekennzeichnet ist. Dieser Strukturwandel mit sich ständig verschärfendem Wettbewerb wurde begleitet von einer Lockerung der staatlichen Wettbewerbsregelungen¹⁾.

In dieser Zeit sich verengender Zinsmargen traten nicht von ungefähr neben Beschaffungsfragen insbesondere Absatzfragen²⁾ in den Vordergrund des Interesses, speziell im Absatzbereich solche, die mit dem Kreditgeschäft im Zusammenhang stehen. Umfang und Struktur des Kreditgeschäftes, das nach wie vor im Zentrum bankbetrieblicher Tätigkeit steht, wird geprägt von den Entscheidungen über die Begründung und die Verlängerung von Kreditverhältnissen³⁾.

-
- 1) Als die wichtigsten Maßnahmen sind zu nennen:
Juli 1958: Wegfall der Redürfnisprüfung bei der Ausweitung des Zweigstellennetzes
März 1967: Aufhebung der Zinsverordnung
Nov. 1967: Aufhebung des Wettbewerbsabkommens
Dez. 1967: Harmonisierung der Besteuerung der Institutsgruppen; vgl. dazu: Wächtershäuser, Manfred: Kreditrisiko und Kreditentscheidung im Bankbetrieb, Wiesbaden 1971, S. 12 ff
 - 2) Vgl. Aust, Eberhard: Der Wettbewerb in der Bankwirtschaft, Frankfurt am Main 1963; Knothe, Robert: Der neue Bankkunde, Wiesbaden 1967; Kolbeck, Rosemarie: Die Planung im Bankbetrieb, Frankfurt am Main 1966; Krümmel, Hans-Jacob: Bankzinsen, Köln-Berlin-Bonn-München 1964; Leopold, Günter: Wandlungstendenzen in der Geschäftsstruktur der deutschen Großbanken, Hamburg 1966
 - 3) Vgl. Wächtershäuser, Manfred: Kreditrisiko und Kreditentscheidung im Bankbetrieb, Wiesbaden 1971, S. 11 ff

Die Kreditentscheidungen werden erschwert durch die rasche wirtschaftliche Evolution. Die internationale Arbeitsteilung, der technische Fortschritt und die sich aufgrund steigender Einkommen und verändernder Lebensgewohnheiten wandelnde Nachfrage setzt die einzelnen Wirtschaftsbereiche - sachlich und geographisch gesehen - in Bewegung¹⁾.

Mit dem gleichzeitigen Trend zur Arbeitszeitverkürzung und zum Rückgang des Arbeitsvolumens sowie zu steigenden Unternehmensgrößen verändern sich auch die Größenordnungen der Investitionsobjekte. Die Investitionsfinanzierung wird gegenüber der klassischen Umsatzfinanzierung immer stärker in den Vordergrund des Kreditgeschäftes treten²⁾.

Der verschärfte Wettbewerb und die Dynamik der wirtschaftlichen Entwicklung verlangen konsequenterweise eine verbesserte Kreditanalyse³⁾. Die vorliegende Untersuchung hat sich diese Forderung zueigen gemacht und ihr Hauptanliegen darin gesehen, zu dem Thema grundlegende Gedanken zu entwickeln.

Ausgegangen wird von einer Bestandsaufnahme derzeitiger Verfahren zur Prüfung der Kreditwürdigkeit in Literatur und Praxis. Im Mittelpunkt steht die Frage, welche Informationen verarbeitet werden, wo die Schwerpunkte der qualitativen Analyse liegen und in welcher Hinsicht die Prüfungshandlungen verbessert werden können.

1) Vgl. Ponto, Jürgen: Die Rolle der Banken in der Welt von morgen, Vortrag in der Bankakademie Berlin am 28. 10. 1970, S. 3

2) Vgl. ebenda, S. 4

3) Vgl. ebenda, S. 4

Es schließt sich die Frage nach den Ursachen von Kreditnotlagen an, um zusätzliche Erkenntnismerkmale zu gewinnen, die bei Kreditanalysen eingesetzt und damit zur Verringerung des Kreditrisikos beitragen können.

Dieser Hauptteil legt die Schwerpunkte auf die Auswertung der amtlichen Insolvenzstatistik sowie die Auswertung notleidender Kreditengagements an Hand von Abwicklungsfällen.

Im letzten Teil der Arbeit wird die in der Zukunft liegende Rückzahlung der Kredite stärker in den Vordergrund gestellt. Zugleich wird der Versuch unternommen, in Anlehnung an die amerikanischen Entwicklungstendenzen ein Verfahren zu entwerfen, das auf den Elementen der Prognose aufbaut.

Um die Gedankengänge und die daraus sich ergebenden Folgerungen besser darlegen und an Beispielen erläutern zu können, werden, soweit nötig und möglich, Bankinterne als Unterlagen herangezogen.

I. H A U P T T E I L

DER G E G E N W Ä R T I G E S T A N D

1. Die Kreditwürdigkeitsprüfung in der Literatur

1.1. Begriffsbestimmungen

Für die Begriffe "Kreditwürdigkeit" und "Kreditfähigkeit" bietet die deutsche Literatur eine Fülle von Definitionen¹⁾. Unter Kreditwürdigkeit wird nach überwiegender Auffassung die Eigenschaft des Kreditnehmers verstanden, Kredite zu bedienen und zu tilgen. Die Kreditfähigkeit bezeichnet demgegenüber das Vermögen des Kreditnehmers, sich rechtswirksam gegenüber der Bank zu verpflichten und Kreditverträge abzuschließen.

1) Vgl. dazu Hendrikson, Kurt H.: Die Technik der Kreditwürdigkeitsprüfung, Wiesbaden 1956, S. 13 ff; Mellerowicz, Konrad - Jonas, Heinrich: Bestimmungsfaktoren der Kreditfähigkeit, 2. unveränderte Auflage, Berlin 1957, S. 15 ff; Fiedrich, Karlheinz: Kreditanträge und Kreditwürdigkeitsgutachten für Klein- und Mittelbetriebe, Wiesbaden 1957, S. 36 ff; Feldbausch, Friedrich K.: Bankpolitik, Wiesbaden 1965, S. 72 ff; Obst, Georg - Hintner, Otto: Geld-, Bank- und Börsenwesen, 36., vollständig neu bearbeitete Auflage, Wiesbaden 1961, S. 136 ff; Herold, Hermann: Das Kreditgeschäft der Banken, 12. Auflage, Hamburg 1950, S. 65 ff; Falter, Manuel: Die Praxis des Kreditgeschäfts bei Sparkassen und anderen Kreditinstituten, 5. Auflage, Stuttgart 1962, S. 160 ff; Hagenmüller, Karl Fr.: Der Bankbetrieb, Band II, Wiesbaden 1964, S. 16 ff; Hagenmüller, Karl Fr.: Der Bankbetrieb, 4. Auflage, Wiesbaden 1970, S. 289 ff; Theisinger, Karl - Löffelholz, Josef: Die Bank, Wiesbaden 1952, S. 29 ff; Jonas, Heinrich H.: Grenzen der Kreditfinanzierung, Wiesbaden 1960, S. 180 ff

Zur Vermeidung von Mißverständnissen wird in dieser Arbeit von einer Differenzierung in Kreditwürdigkeit und Kreditfähigkeit abgesehen und stattdessen allein von der Prüfung der Kreditwürdigkeit gesprochen, wobei einer weiten Definition der Vorzug gegeben wird. Unter dem Begriff Kreditwürdigkeitsprüfung sollen im folgenden "alle Untersuchungen hinsichtlich der Beurteilung des Kreditrisikos verstanden werden, die ein Kreditinstitut treffen muß, bevor es einen Kredit einräumt"¹⁾. Konkret handelt es sich hierbei im wesentlichen um die Beurteilung der Konjunktur- und Branchenverhältnisse sowie der rechtlichen, personellen und finanziellen Verhältnisse des Kreditnehmers.

Der Kreis der Kreditnehmer wird zur Abgrenzung gegenüber den "Privatkunden" auf die "Firmenkunden" beschränkt.

1.2. Traditionelle Verfahren der Kreditwürdigkeitsprüfung

Den traditionellen Verfahren ist die Beurteilung des Kreditnehmers in erster Linie nach einem Zustand in der Vergangenheit gemeinsam. Die Kreditwürdigkeitsprüfung unter dem Gesichtspunkt der finanziellen Situation des Kreditnehmers umfaßt im allgemeinen folgende Gebiete:

- Analyse der Vermögensstruktur
- Analyse der Kapitalstruktur
- Analyse der Liquiditätsslage
- Analyse der Erfolgslage

Daraus gewonnene Informationen bilden im wesentlichen die Basis für qualitative Aussagen über die

1) Hagenmüller, Karl Fr.: Der Bankbetrieb, Band II, Wiesbaden 1964, S. 17

finanziellen Verhältnisse des Kreditnehmers. Für die Kreditentscheidung wird gewissermaßen ein Fortbestand des vorgefundenen "status quo ante" auch in der Zukunft, die allein entscheidend für das Kreditverhältnis zwischen Bank und Kunde ist, als gegeben angenommen. Der traditionellen Auffassung ist schließlich die Hoffnung immanent, daß sich das in der Vergangenheit gezeigte Bild und die gegenwärtige Tendenz infolge der Kreditaufnahme nur noch günstiger entwickeln werden.

1.2.1. Konjunktur- und Branchenverhältnisse

Über die Beschaffung und Verarbeitung von Informationen über die vergangene und gegenwärtige Entwicklung der Gesamtwirtschaft sowie der einzelnen Wirtschaftszweige liegt nur wenig vor. Beispielsweise stellt HAGENMÜLLER fest: "Bevor der Kredit dann zugesagt wird, muß die Bank ferner versuchen, sich auf Grund der bisherigen Ergebnisse des antragstellenden Unternehmens und unter Berücksichtigung der gegenwärtigen Situation bzw. der mutmaßlichen Entwicklungstendenzen in der betreffenden Branche sowie der konjunkturellen Lage der Gesamtwirtschaft einen Überblick über die wahrscheinliche zukünftige Umsatz- und Erfolgsentwicklung des kreditsuchenden Unternehmens zu verschaffen"¹⁾. In ähnlichem Sinne äußert sich FELDBAUSCH: "Daneben sollte auch stets die Entwicklung der Branche des Kreditnehmers und u.U. die volkswirtschaftliche Entwicklung mit in die Untersuchung einbezogen werden"²⁾.

1) Hagenmüller, Karl Fr.: Der Bankbetrieb, Band II, Wiesbaden 1964, S. 22

2) Feldbausch, Friedrich K.: Bankpolitik, Wiesbaden 1965, S. 74

Konkrete Anleitungen über die Erschließung von Informationsquellen werden meist nicht geliefert. Unbeantwortet bleibt auch die Frage, wie die einzelnen Informationen als ein brauchbares Instrument der Kreditwürdigkeitsprüfung ausgewertet werden können.

1.2.2. Rechtliche Grundlagen

Die rechtlichen Aspekte im Rahmen einer Kreditwürdigkeitsprüfung haben eher den Charakter eines formalen Erfordernisses¹⁾. Üblicherweise werden die Kreditnehmer nach natürlichen und juristischen Personen unterschieden²⁾.

Während bei natürlichen Personen hauptsächlich die Gesichtspunkte der Rechts- und Geschäftsfähigkeit im Vordergrund der Kreditwürdigkeitsprüfung stehen, sind bei juristischen Personen in erster Linie folgende rechtserhebliche Tatbestände bedeutsam: Kapital- und Haftungsverhältnisse sowie Fragen der geschäfts- und rechtmäßigen Vertretung. In dem Zusammenhang wird im allgemeinen auf die Einsichtnahme von Gesellschaftsverträgen sowie die Funktionen des Handelsregisters und des Grundbuchs hingewiesen.

Sind alle Fragen rechtlicher Natur hinreichend geklärt, ist insbesondere die "Fähigkeit, rechtsgültige Kreditgeschäfte abzuschließen, sich also

1) Einzelheiten dazu vgl. Schultz, Reinhard: Kreditwürdigkeit und Unternehmungsform, Wiesbaden 1967

2) Vgl. Hagenmüller, Karl Fr.: Der Bankbetrieb, Band II, Wiesbaden 1964, S. 17 ff

in rechtswirksamer Weise gegenüber der Bank zu verpflichten"¹⁾, überprüft, so ist über die Voraussetzungen der Kreditaufnahme von dieser Seite her entschieden.

1.2.3. Personelle Situation

Nach Klärung der rechtlichen und der formalen Seite setzt sich die Literatur mit den personellen und wirtschaftlichen Aspekten des Kreditnehmers auseinander. Beide Elemente sind eng miteinander verbunden, da sich die Aktionen der betrieblichen Entscheidungsträger in Zahlen niederschlagen. Pithe²⁾ bezeichnet den Menschen als vorrangige Ertragsquelle und somit als den bedeutsamsten Maßstab für die Kreditwürdigkeitsprüfung. Auch wenn es objektiv nicht faßbar ist, so kann es doch das wichtigste Element sein.

Bei Erörterungen über den dispositiven Faktor wird im allgemeinen zwischen der persönlichen und fachlichen Qualifikation unterschieden. Erstere wird beispielsweise geprägt von³⁾:

- starker Leistungswille und Initiative, Mut zu persönlicher Entscheidung und die Fähigkeit der Anpassung an wechselnde Wirtschaftslagen,
- Phantasie und Kombinationsgabe

-
- 1) Herold, Hermann: Das Kreditgeschäft der Banken, 12. Auflage, Hamburg, 1950, S. 65
 - 2) Vgl. Pithe, Erich: Bankbetriebslehre, Ludwigs-hafen 1968, S. 146
 - 3) Vgl. Kalveram, Wilhelm - Günther, Hans: Bankbetriebslehre, Wiesbaden, 1961, S. 137-138

- Stärke der Persönlichkeit und Macht des Beispiels als Ansporn für die Belegschaft zu hoher gemeinschaftlicher Leistung,
- Ehrenhaftigkeit, strenge Pflichtauffassung und Charakterstärke.

Hinsichtlich der fachlichen Qualifikation der Kreditnehmer wird u.a. verwiesen auf¹⁾:

- Unternehmerische Voraussicht der Geschäftsleitung,
- Zweckmäßigkeit der Organisation
- Aussagefähigkeit des Rechnungswesens.

1.2.4. Wirtschaftliche Daten

Die Analyse der wirtschaftlichen Daten steht im Mittelpunkt der Kreditwürdigkeitsprüfung. Aus dem Bündel der Informationen, das vom Schrifttum zur Beurteilung der finanziellen Situation genannt wird, seien beispielsweise genannt²⁾:

- "1) die letzten Jahresbilanzen (möglichst Steuerbilanzen) mit ausführlichen Erläuterungen und den zugehörigen Gewinn- und Verlustrechnungen,
- 2) eine Zwischenbilanz oder ein Kreditstatus zum Zeitpunkt des Kreditantrages mit ausführlichen Erläuterungen,
- 3) die letzten Geschäftsberichte, sofern solche vorliegen,

1) Feldbausch, Friedrich K.: Bankpolitik, Wiesbaden, 1965, S. 76

2) Hagenmüller, Karl Fr.: Der Bankbetrieb, Wiesbaden 1964, Band II, S. 21

- 4) Prüfungsberichte eines Wirtschaftsprüfers oder eines sonstigen anerkannten Sachverständigen (sofern vorhanden),
- 5) ein Handelsregisterauszug,
- 6) ein Vermögensverzeichnis mit genauer Angabe der vorhandenen Grundstücke, Gebäude, Maschinen und maschinellen Einrichtungen sowie der Rohstoff- und Fertigwarenvorräte (unter Angabe eventuell bestehender Eigentumsvorbehalte),
- 7) Zahlen über die Umsatzentwicklung, den Auftragsbestand und die Investitionstätigkeit,
- 8) Zahlen über die Struktur und die Entwicklung der Eigenkapitalverhältnisse,
- 9) Angaben über bereits bestehende Darlehens- und Kreditverhältnisse,
- 10) ein Finanzplan für die Dauer des beantragten Kredites bzw. für die ersten 3 bis 6 Monate,
- 11) ein Verzeichnis über die zur Verfügung stehenden Sicherheiten, eventuell ergänzt durch entsprechende Unterlagen, wie z. B.
 - a) Debitorenlisten,
 - b) Angabe von Namen, Anschrift, Beruf usw. eventueller Bürgen
 - c) Grundbuchauszug,
 - d) Katasterauszug,
 - e) Prospekte, Rechnungen usw. von gegebenenfalls zu übereignenden Maschinen,
 - f) Bestandsverzeichnisse über die in Betracht kommenden Rohstoffe und Fertigwaren".

Die Frage nach dem Umfang der von den Kreditinstituten zu überprüfenden Unterlagen wird von der Literatur weitgehend einheitlich beurteilt.

Einige Autoren¹⁾ geben darüber hinaus eine Schilderung der im einzelnen vorzunehmenden qualitativen Prüfungshandlungen.

1.3. Neuere Verfahren der Kreditwürdigkeitsprüfung

1.3.1. Einsatzmöglichkeiten der elektronischen Datenverarbeitung

Von dem amerikanischen Büromaschinenhersteller IBM ist ein spezielles Bilanz-Analyse-Programm²⁾ zur maschinellen Auswertung von Bilanz- und Erfolgsziffern, das sogenannte MABILA-Programm, entwickelt worden. Je nachdem, welchem Programm die aus dem Rechnungswesen stammenden Informationen zugeordnet werden, sind im einzelnen folgende Auswertungen lieferbar³⁾:

Periodenvergleich:

Es können einzelne Bilanzpositionen, z. B. Forderungen oder Verbindlichkeiten, und zusammengefaßte

-
- 1) Vgl. z. B.: Hendrikson, Kurt H.: Die Technik der Kreditwürdigkeitsprüfung, Wiesbaden, 1956; Mellerowicz, Konrad - Jonas, Heinrich: Bestimmungsfaktoren der Kreditfähigkeit, 2. Auflage, Berlin, 1957; Fidrich, Karlhein: Kreditanträge und Kreditwürdigkeitsgutachten für Klein- und Mittelbetriebe, Wiesbaden, 1957; Hiebler, Franz: Die Praxis der Kreditgewährung, 2. Auflage, Wiesbaden 1964, Heitz, Bernhard: Wegweiser für die Kreditprüfung und Kreditsicherung, 2. Auflage, Berlin 1962
 - 2) Vgl. IBM Deutschland, Internationale Büro-Maschinen Gesellschaft mbH (Hrsg.): MABILA, Maschinelle Bilanzanalyse mit dem IBM System/360 (IBM Form 80 711-0) Juni 1968
 - 3) Vgl. Abele, Paul-Rüdiger: Die maschinelle Bilanzanalyse, Verbesserung und Erleichterung der Kreditfähigkeitsprüfung (IBM-Fachbibliothek, IBM Form 81503), Sindelfingen 1967; Stevenson, Horst: Elektronische Datenverarbeitung in Kreditinstituten, Berlin 1968, S. 80 ff

Bilanzpositionen, beispielsweise das Umlaufvermögen, verschiedener Rechnungsperioden miteinander verglichen werden.

Strukturbilanz:

Deren Sinn ist es, einzelne und zusammengefaßte Bilanzpositionen zur Bilanzsumme ins Verhältnis zu setzen.

Entwicklungsübersichten:

Hier werden die Veränderungen bei markanten Bilanzposten bzw. Bilanzgruppen, wie z. B. des haftenden Kapitals, gezeigt:

Kapital zu Beginn des Geschäftsjahres

- ./. Ausschüttung für das Vorjahr
 - ./. Entnahmen im Geschäftsjahr
 - + Einlagen bzw. Kapitalerhöhung
 - + Rücklagenerhöhung
 - + Gewinn bzw. ./. Verlust
-

KAPITAL AM ENDE DES GESCHÄFTSJAHRES

Analyse der Erfolgsrechnung:

Dabei handelt es sich um den Periodenvergleich einzelner Aufwands- und Ertragspositionen sowie zusammengefaßter Positionen, wie z. B. Betriebsleistung, Betriebsergebnis, neutrales Ergebnis etc.

Betriebliche Kennzahlen:

Die elektronische Datenverarbeitung ist bei Vorliegen der erforderlichen Daten in der Lage, alle nur denkbaren Kenn- und Verhältniszahlen zu errechnen.

Vergleich mit Branchen-Richtzahlen:

Aus einem Vergleich der betrieblichen Kennzahlen mit Branchenrichtzahlen lassen sich die spezifischen Unternehmensmerkmale wahrnehmen.

Der Einsatz elektronischer Datenverarbeitungsanlagen ist möglicherweise wirtschaftlich, da das Personal von zeitraubenden Aufbereitungs- und Aufgliederungsarbeiten entbunden wird. Der Hauptnachteil dieses Verfahrens liegt darin, daß die in die Programme eingehenden Informationen ausschließlich vergangenheitsbezogen sind. Auch auf diesem Wege sind somit keine schlüssigen Aussagen über den Zukunftserfolg und die künftige Zahlungsbereitschaft des Unternehmens möglich.

1.3.2. Zukunftsorientierte Ansätze

WÄCHTERSCHÄUSER betont nach kritischer Auseinandersetzung mit den vergangenheits- und gegenwartsbezogenen Verfahren "die Notwendigkeit einer stärkeren und konkreteren Hinwendung zu zukunftsgerichteten Informationshandlungen ..., weil der Informationsprozeß nur auf diese Weise einen Wissensbeitrag erbringt, welcher dem streng zukunftsgerichteten Wesen der Kreditentscheidung gerecht wird. Nicht die Erforschung der "nachhaltigen Ertragskraft", sondern des "Zukunftserfolges" steht dann im Zentrum des Informationsprozesses"¹⁾.

Der Autor setzt sich zunächst auseinander mit den herkömmlichen Zukunftserfolgsrechnungen, die unter der Voraussetzung ausreichender Liquidität eine Schätzung der zukünftigen Aufwendungen und Erträge vornehmen, um jenen Betrag zu ermitteln, der dem Unternehmen zur Erfüllung der Verbindlichkeiten zur Verfügung steht.

1) Wächtershäuser, Manfred: Kreditrisiko und Kreditentscheidung im Bankbetrieb, Wiesbaden 1971, S. 145

Mittels der Gewinnquotenrechnung - Gewinnquote wird als Anteil des Gewinns am Umsatz definiert - soll vom künftigen Umsatz direkt auf den künftigen Gewinn geschlossen werden. Der Nachteil dieses Verfahrens liegt darin, daß die in den letzten Jahren realisierte Produktionsleistung als Basis dient und für die Zukunft ein weitgehend gleicher Einfluß der Gewinndeterminanten auf das Ergebnis unterstellt wird¹⁾.

Ein differenziertes Vorgehen erlaubt demgegenüber die Erlös- und Kostenplanung bei gegebener monatlicher Beschäftigung. Aus Vergangenheitszahlen werden die einzelnen Erlös- und Kostenarten entsprechend der geschätzten allgemeinen Entwicklung und der eigenen Absatzpolitik mit den für notwendig erachteten Korrekturen auf die Zukunft projiziert. Die Problematik dieses Verfahrens liegt in dem Unvermögen einer relativ sicheren Vorausplanung der Beschäftigung.

Die Erlös- und Kostenplanung für mehrere Beschäftigungsgrade erweist sich für eine Kreditprüfung bereits als zu kompliziert²⁾.

WÄCHTERSCHÄUSER weist schließlich noch der Vollständigkeit halber auf die Deckungsspannenrechnung hin, die seines Erachtens wegen zusätzlicher Komplizierungen noch seltener Anwendung finden kann³⁾.

1) Vgl. Wächtershäuser, Manfred: Kreditrisiko und Kreditentscheidung im Bankbetrieb, Wiesbaden 1971, S. 148

2) Vgl. ebenda, S. 151

3) Vgl. ebenda, S. 151 ff

Die genannten Verfahren werden insgesamt dahingehend kritisiert, daß sie vom Aufwand und Ertrag ausgehen, während die Banken im Rahmen der Kreditprüfung doch in erster Linie an den Zahlungsvorgängen ihrer Kunden interessiert sind.

Vor diesem Hintergrund wird die Zukunftserfolgsrechnung auf der Basis einer Ausgabe-Einnahme-Rechnung erörtert, die auf dem sogenannten "ökonomischen Gewinnbegriff"¹⁾ aufbaut. Da diese allein auf die Gewinnermittlung des Unternehmens abzielt und somit kaum genauere Daten über die zeitliche Struktur des Zahlungsstromes machen kann, widmet sich WÄCHTERSCHÄUSER Informationshandlungen zur Bestimmung des Bonitätsfaktors Zahlungsbereitschaft.

Im Mittelpunkt der Maßnahmen steht die Finanzplanung der faktischen und potentiellen Kreditnehmer, deren Prüfung sich auf die Vollständigkeit, die Höhe und die exakte Terminierung der Ansätze für die Einnahme- und Ausgabeströme erstreckt. Dieses Verfahren liefert zwar einen wesentlichen Beitrag zur Beurteilung des Liquiditätsrisikos. Die Praxis beweist aber, daß die Methode nur in den wenigsten Fällen benutzbar ist, weil in aller Regel nur Unternehmen mit erheblichen Umsätzen Finanzpläne aufstellen. Dann hängt es wiederum von der Verhandlungsmacht der Bank ab, ob sie Einblick in diese Unterlagen bekommt.

1) Vgl. Schneider, Dieter: Bilanzgewinn und ökonomische Theorie, in Zeitschrift für handelswissenschaftliche Forschung, Neue Folge, 15. Jg. (1963) S. 457 - 474, hier S. 457

Abschließend weist WÄCHTERSCHÄUSER darauf hin, daß die vorangehenden Informationshandlungen nicht das gewünschte Maß an Sicherheit aufweisen¹⁾. Aus Überlegungen an die zwangsweise Liquidation eines Unternehmens resultieren deshalb Informationshandlungen zur Feststellung des künftigen Netto-Liquidationswertes eines Unternehmens. Die Ungewißheit über die künftige Vermögens- und Kapitalstruktur, über den anzusetzenden Liquidationszeitraum sowie die Höhe der erzielbaren Liquidationserlöse vermindert jedoch die Bedeutung dieses Verfahrens, das somit allenfalls für kurzfristige Zeiträume verwendbar erscheint.

Nach einem Hinweis auf die Besonderheiten des Informationsproblems bei Bündelnachfrage stellt sich der Autor schließlich die Frage: "Wie hoch ist die Wahrscheinlichkeit, daß ein Kreditnehmer den Kredit in Zukunft planmäßig bedienen kann, bzw. in welcher Höhe kann sich der Kreditgeber im Falle zwangsweiser Beitreibung seiner Forderung wahrscheinlich schadlos halten"²⁾?

WÄCHTERSCHÄUSER kommt zu folgendem Ergebnis: "Die in der Einleitung ausgesprochene Hoffnung, daß mit Hilfe der entscheidungstheoretischen Ansätze die in der Praxis beobachteten Kreditentscheidungen im Sinne der Unternehmungszielsetzung verbessert werden könnten, hat sich somit augenscheinlich nicht erfüllt. Die Mängel der diskutierten Modelle

1) Vgl. Wächtershäuser, Manfred: Kreditrisiko und Kreditentscheidung im Bankbetrieb, Wiesbaden 1971, S. 171

2) Wächtershäuser, Manfred: Kreditrisiko und Kreditentscheidung im Bankbetrieb, Wiesbaden 1971, S. 216

sind offenkundig: Sie sind deduktiv abgeleitet, abstrakte Abbildungen von Tatsachen und Zusammenhängen und spiegeln naturgemäß die tatsächlichen Gegebenheiten nur höchst unvollkommen wider"¹⁾.

2. Die bankmäßige Kreditwürdigkeitsprüfung in der BRD

2.1. Einführung

Die Investitionen der Banken sind Kredite. Kreditinstitute stellen die ihnen anvertrauten Gelder den Unternehmen im Vertrauen darauf zur mietweisen Verfügung, daß die Kredite wie vereinbart zurückgezahlt werden. Jeder Kreditantrag, vom formlosen Überziehungswunsch über Hypotheken-Darlehen bis zu den Diskont- und Kontokorrentkrediten, wird auf die damit verbundenen Risiken untersucht. "Das Risiko der Kreditgewährung besteht wie bei jeder anderen Investition darin, daß die geplanten (vereinbarten) Einnahmeüberschüsse (hier Zins- und Tilgungszahlungen) nicht rechtzeitig oder gar nicht erfolgen"²⁾.

Die deutsche Kreditprüfung schenkt Analyse und Gewichtung der Konstellationsinformationen wenig Bedeutung, weil das von den Instituten in diesem Zusammenhang entwickelte Instrumentarium nicht ausreicht, hierüber auch nur annähernd gesicherte Aussagen zu treffen. Im Vordergrund steht vielmehr die Konstitution des Unternehmens, wobei Einsichtnahmen in das Handelsregister und das Grundbuch die Grundlagen für die Beurteilung des rechtlichen Datenkranzes legen.

1) Wächtershäuser, Manfred: Kreditrisiko und Kreditentscheidung im Bankbetrieb, Wiesbaden 1971, S. 325

2) Schneider, Dieter: Investition und Finanzierung, Köln und Opladen 1970, S. 459

Schwieriger gestaltet sich die Beurteilung der Geschäftsführung, weil in Deutschland Informationsscheu herrscht. Bei kleinen und mittleren Gesellschaften vermag die Bank im Hinblick auf die laufenden geschäftlichen Kontakte, sowie während der Verhandlungen selbst, einen verhältnismäßig schlüssigen Einblick in die persönliche und fachliche Qualifikation der Antragsteller zu gewinnen. Die Kontakte bei den größeren Gesellschaften finden häufig auf einer der Unternehmensleitung untergeordneten Ebene statt und erschweren somit die Beurteilung. Ergänzende Informationen bieten Büro-, Bank- und gegebenenfalls Lieferantenauskünfte.

Für den Überblick über die finanziellen Verhältnisse ist die Einsichtnahme in Bilanzen und Gewinn- und Verlust-Rechnungen von ausschlaggebender Bedeutung. Die in Deutschland unverändert vorhandene Reserve bei vielen kaufmännischen Leitern, einen Einblick in die wirtschaftlichen Verhältnisse zu gewähren, wird mit einigem Geschick unter Hinweis auf § 18 KWG¹⁾ überwunden, der die Offenlegung der Verhältnisse bei Krediten von mehr als DM 20.000,-- gebietet.

2.2. Analyse der Konstitutionsinformationen

2.2.1. Rechtsnatur des Unternehmens

2.2.1.1. Handelsregister-Einsicht

Die Handelsregister-Einsicht²⁾, vorgenommen bei einer Kreditprolongation oder einer neuen Krediteinräumung, hat im wesentlichen einen Einblick in die

1) Vgl. Consbruch, Johann - Möller, Annemarie:
KWG-Kommentar, München und Berlin 1965, S. 10

2) Einzelheiten dazu vgl. Hagenmüller, Karl Fr.:
Der Bankbetrieb, 4. Auflage, Wiesbaden 1970,
S. 29 ff

rechtliche Struktur des Unternehmens zum Ziel. Die Rechtsform ist in erster Linie im Hinblick auf die Haftung des Kreditnehmers bedeutsam.

Der Einzelunternehmer haftet den Gläubigern nicht nur mit dem Geschäftsvermögen, sondern mit seinem gesamten privaten Vermögen. Bei der Offenen Handelsgesellschaft¹⁾ haften die Gesellschafter den Gläubigern unmittelbar persönlich mit ihrem ganzen Vermögen ohne jede Beschränkung für die Verbindlichkeiten der Gesellschaft. Die Kommanditgesellschaft²⁾ baut auf der Offenen Handelsgesellschaft auf. Mindestens ein Gesellschafter (Komplementär) haftet unbeschränkt. Dagegen haftet ein weiterer Gesellschafter (Kommanditist) für die Verbindlichkeiten des Unternehmens bis zur Höhe seiner Haft-Einlage, wobei der in das Handelsregister eingetragene Betrag maßgebend ist.

Was die Kapitalgesellschaften³⁾ anbetrifft, die Aktiengesellschaft und die Gesellschaft mit beschränkter Haftung, so erlischt die persönliche Haftung der Aktionäre bzw. der Gesellschafter, wenn die Einlagen auf das in Aktien zerlegte Grundkapital bzw. wenn die Einlagen auf die Geschäftsanteile geleistet sind. Bei der Kommanditgesellschaft auf Aktien⁴⁾ haftet mindestens ein Gesellschafter unbeschränkt, unbeschränkbar und primär für die Verbindlichkeiten der Gesellschaft. Die übrigen Gesellschafter (Kommanditaktionäre) sind mit Einlagen auf das in Aktien zerlegte Grundkapital beteiligt. Sie haften nicht persönlich für die Verbindlichkeiten der Gesellschaft.

1) Vgl. Lehmann, Heinrich: Gesellschaftsrecht, 3. Auflage, Berlin und Frankfurt 1970, S. 162

2) Vgl. ebenda, S. 204

3) Vgl. ebenda, S. 274 ff

4) Vgl. ebenda, S. 406

Eine Handelsregister-Einsicht vermag wertvolle Hinweise zu liefern, wenn die an einem Unternehmen beteiligten Gesellschafter bzw. Aktionäre aufgrund der in diesem Register vermerkten Kapitalbeteiligung nach außen erkennbar werden. Ein Kreditengagement kann möglicherweise in einem anderen Licht erscheinen, wenn die Teilhaber eines Unternehmens wirtschaftlich und finanziell als fundiert gelten, während das Beteiligungsunternehmen, also das Unternehmen, an dem die Beteiligung gehalten wird, selbst keine befriedigende betriebswirtschaftliche Beurteilung findet. Dieser Überlegung liegt der aus der Erfahrung gewonnene Eindruck zugrunde, daß Beteiligungen in der Regel nicht ohne weiteres aufgegeben werden, sondern die Teilhaber, d. h. die Gesellschafter und die Aktionäre, vielmehr über den Einsatz von liquiden Mitteln und verstärkten Einfluß auf die Unternehmensleitung bereit sind, finanzielle Engpässe zu überwinden und die Beteiligung erneut zu einem Renditeobjekt zu machen.

Im übrigen ist aus dem Handelsregister die Vertretungsbefugnis der Firma zu erkennen. Wichtig sind diese Angaben u.a. im Hinblick auf die Aufnahme von Krediten, die Veräußerung und Belastung von Grundstücken sowie die Eingehung von Wechselverbindlichkeiten, etc.

2.2.1.2. Grundbuch-Einsicht

Im Amtsgericht ist jeweils ein Grundbuchamt eingerichtet, das für jeden Gemeindebezirk ein Grundbuch führt. Zweck des Grundbuches ist es, den Rechtszustand eines Grundstückes erkennbar zu machen, wobei das Grundbuch öffentlichen Glauben genießt. Die inhaltlichen Angaben des Grundbuches sind insbesondere von Bedeutung, wenn die Stellung dinglicher Sicherheiten in Aussicht genommen wird.

Das Bestandsverzeichnis informiert über Lage, Art, Größe sowie die mit dem Eigentum verbundenen Rechte. Abteilung I enthält den Namen des Eigentümers und Daten über den Erwerb. Die Abteilung II publiziert die Lasten und Beschränkungen, während Abteilung III die bestellten und eingetragenen Grundpfandrechte wie Hypothek, Grund- und Rentenschuld aufzeigt. Besondere Aufmerksamkeit wird in diesem Zusammenhang der Eintragung in Abteilung II und III sowie dem Rangverhältnis der Rechte geschenkt¹⁾.

2.2.2. Personelle Situation

2.2.2.1. Persönlichkeiten der Geschäftsleitung aus der Sicht der Bank

Wenngleich die Beurteilung der Unternehmensleitung auf rein subjektiven Maßstäben beruht und damit schwer meßbare Elemente enthält, so kann sich eine sorgfältige Kreditanalyse dieser Aufgabe dennoch nicht entziehen. Der Umfang der Geschäftsverbindung zwischen Bank und Kunde hängt weitgehend von dem Grad des gegenseitigen Vertrauens ab. Das Vertrauen richtet sich in erster Linie darauf, daß die Rückzahlung der Kredite vereinbarungsgemäß erfolgt, was wiederum von dem Erfolg bzw. Mißerfolg der Unternehmensleitung abhängt. Es stellt sich somit für die Bank die Frage, ob die Leiter über entsprechenden fachliche und charakterliche Voraussetzungen verfügen, um das Unternehmen erfolgreich führen zu können. Reibungslose Unternehmensverläufe begünstigen die Bedienung und die Rückzahlung von Krediten.

1) Einzelheiten dazu vgl. Hagenmüller, Karl Fr.: Der Bankbetrieb, 4. Auflage, Wiesbaden 1970, S. 327 ff

Je jünger eine Bankverbindung ist, umso mehr Bedeutung und Zeit wird den Kreditverhandlungen geschenkt. Bei bereits länger bestehenden Geschäftsbeziehungen hat sich ein Urteil bereits gebildet. Im Vordergrund steht der allgemeine Eindruck über die Unternehmensleitung. Weiter wird in aller Regel Antwort auf die Fragen gesucht, ob eine Kenntnis des Absatzpotentials mit allen damit zusammenhängenden Fragen vorhanden ist und Prognosen über den zukünftigen Absatz gegeben werden können. Aspekte aus dem Investitions- und Finanzierungssektor stehen damit in Verbindung. Mehr und mehr interessiert das Rechnungswesen, da eine Kontrolle des Unternehmensgeschehens nur noch über eine zeitnahe Rechenschaftslegung sowie eine kritische Vor-schaurechnung möglich ist.

Die Beurteilung der fachlichen Qualität der Geschäftsleiter ist schwierig. Schwieriger ist es, ein Bild der persönlichen Eigenschaften der Geschäftspartner zu zeichnen. Allgemeingültige Normen lassen sich hier weniger aufstellen, denn das subjektive Element tritt in diesem Falle noch stärker in Erscheinung als bei der Beurteilung der fachlichen Qualifikation der Geschäftsleiter. Wenn nachstehend einige Beurteilungskriterien erwähnt werden, so ist damit kein Anspruch auf Vollständigkeit verbunden. Zu nennen sind: beruflicher Werdegang, Verhandlungsgeschick, Aggressivität, Kreativität, Flexibilität, Durchsetzungsfähigkeit, Entscheidungsfreudigkeit, Initiative, Risikobereitschaft, etc. Die Ermittlung dieser Qualitäten, die insgesamt nicht zu unterschätzende Rückschlüsse auf das personelle Moment der Kreditgewährung erlauben, muß der Erfahrung und Menschenkenntnis der Kreditgeber überlassen bleiben.

2.2.2.2. Persönlichkeiten der Geschäftsleitung aus der Sicht Dritter

Banken pflegen bei der Geschäftsanbahnung und anlässlich der Kreditüberwachung Auskünfte bei anderen Kreditinstituten, Auskunftsteilen und eventuell Handelskammern einzuholen, da in derartigen Auskünften zumeist Krediturteile abgegeben werden. Die Bankauskünfte vermitteln die wenigsten Informationen. Meistens werden nur einige generelle Angaben über die Art der Geschäftsverbindung gemacht. Anders die sogenannten "Büroauskünfte". Der Allgemeine Teil enthält grundsätzliche Informationen über Rechtsform, Gründung, Eintragung im Handelsregister und die Gesellschafter. Daran schließen sich Aussagen über den Gegenstand des Unternehmens, den Geschäftsgang und mitunter auch über Kunden und Lieferanten an. In der Rubrik "Persönliches" erfolgen bei Einzelunternehmen Mitteilungen über Alter, Ruf und Familienstand der Firmeninhaber. Bei Personengesellschaften stehen Angaben über die persönlich haftenden Gesellschafter im Vordergrund, während bei Kapitalgesellschaften sachbezogene Daten primär sind. Auf der Basis dieser und der sonstigen zahlreichen, in den Auskünften erwähnten Informationen wird letztlich ein kurzes Krediturteil abgegeben.

2.2.3. Wirtschaftliche Daten

2.2.3.1. Vorbemerkung

Zur möglichst objektiven Beurteilung des Unternehmens dient die Analyse der Bilanz- und Erfolgsziffern. Ihrer Bedeutung entsprechend wird auf die Vorlage vollständiger, wahrheitsgetreuer und zeitnaher Rechnungslegungsunterlagen Wert gelegt.

In welchem Umfang der Bank Unterlagen zur Einsichtnahme überlassen werden, ist nicht zuletzt eine Frage der Verhandlungsmacht zwischen Bank und Kunde.

Der Wahrheitscharakter der Informationen ist problematisch. Das deutsche Aktiengesetz hat für die Rechnungslegung und Prüfung von Aktiengesellschaften zwingende Vorschriften erlassen¹⁾. Mit der vor einigen Jahren durchgeführten Aktienrechtsreform wird trotz nach wie vor bestehender Bewertungsspielräume ein verbesserter Einblick in die Vermögens- und Ertragsverhältnisse der Aktiengesellschaften gegeben. Gesellschaften mit beschränkter Haftung, Personengesellschaften und Einzel-firmen bleibt es freigestellt, ihre Rechnungslegung an dem Aktiengesetz auszurichten. Das gleiche gilt für zusätzliche Erläuterungen in Form eines Geschäftsberichtes und die Prüfung durch Wirtschaftsprüfer bzw. Wirtschaftsprüfungsgesellschaften. Die von diesen Gesellschaften im wesentlichen zu beachtenden Vorschriften sind in den sogenannten "Grundsätzen ordnungsmäßiger Buchführung" verankert²⁾. Bei nicht von Wirtschaftsprüfern geprüften und unterzeichneten Unterlagen wird das "Wahrheitsproblem" dadurch auszuschalten versucht, daß die Unterschrift durch den bzw. die Geschäftsleiter verlangt wird.

Eine Kreditanalyse ist im übrigen nur sinnvoll, wenn aktuelles Informationsmaterial zugrunde liegt. Relativ gesicherte Aussagen über die finanzielle Situation eines Unternehmens und dessen Kreditwürdigkeit bedingen eine möglichst zeitnahe Rechnungslegung. Dazu gehören

-
- 1) Einzelheiten dazu vgl. Adler, Hans - Düring, Walther - Schmaltz, Kurt: Rechnungslegung und Prüfung der Aktiengesellschaft, Band I + II, 4. völlig neu bearbeitete Auflage, Stuttgart 1968
 - 2) Einzelheiten dazu vgl. Leffson, Ulrich: Die Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung, 2. veränderte und erweiterte Auflage, Düsseldorf 1970

die unmittelbare Fertigstellung des Jahresabschlusses, die Aufstellung von Zwischenabschlüssen und darauf basierend die sog. Vorscheurechnungen. Dieses Postulat wird insbesondere von kleinen und mittleren Firmen häufig nicht erfüllt. So gehört die Einreichung von Bilanzen und Erfolgsrechnungen, die 2 Jahre alt sind, nicht einmal zu den Ausnahmen. Überhaupt hat sich die Aufstellung von Finanzplänen, die höheren Ansprüchen genügen können, erfahrungsgemäß offenbar nicht oder nicht gänzlich bei allen Firmen durchgesetzt.

2.2.3.2. Bilanz

Die Bilanzpositionen¹⁾ werden aus der Kundenbilanz nach institutsintern festgelegten Kriterien in ein Formblatt mit dem Ziel übertragen, die Vermögensverhältnisse des Kunden transparent zu machen.

Die Gliederung der Aktiva beginnt mit dem Ausweis von Geld und Geldsurrogaten, d. h. Kasse, Bank, Wechsel, und endet mit der Position der geldfernsten Wirtschaftsgüter, den eigenen Aktien; die Gliederung der Passiva nimmt ihren Anfang mit den dringendsten kurzfristigen Passiva, den Verbindlichkeiten aus Warenlieferungen und Leistungen und weist an letzter Stelle den Gewinn bzw. Gewinnvortrag aus.

Flüssige Mittel

Geld und geldnahe Werte werden hier ausgewiesen:

- Kasse, Bank, Wechsel
- Wertpapiere
- Warenforderungen

1) Einzelheiten dazu vgl. Heinen, Edmund: Handelsbilanzen, 5. Auflage, Wiesbaden 1969

Die Restlaufzeit der Wechsel soll - sofern erkennbar - nicht mehr als 3 Monate betragen, wobei das den Wechseln zugrunde liegende Geschäft sowie die Bonität der Wechselverpflichteten in die Überlegungen einbezogen werden. Die Wertpapiere erfüllen die Voraussetzungen der Anlage flüssiger Mittel und der Marktfähigkeit, d. h. der jederzeitigen Realisierbarkeit. Die Voraussetzungen für den Ausweis von Wertpapieren unter dieser Rubrik sind die "Anlage flüssiger Mittel" und die "Marktfähigkeit". Um das Kriterium der Marktfähigkeit erfüllen zu können, müssen die Wertpapiere jederzeit realisierbar sein, was in aller Regel für die börsengängigen Wertpapiere zutrifft. Für die Warenforderungen ist charakteristisch, daß diese auf Art und Struktur, d.h. die Zusammensetzung nach Größe, Fälligkeit und Bonität der Schuldner untersucht werden. Diese Untersuchungen ermöglichen gleichzeitig Aussagen über das mit dem Ausweis der Forderungen stets verbundene Bewertungsproblem.

Vorratsvermögen

Die Vorräte werden wie folgt untergliedert:

- Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe
- unfertige Erzeugnisse
- fertige Erzeugnisse und Waren

Die Bewertung der Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe einerseits und der unfertigen und fertigen Erzeugnisse sowie Waren andererseits ist bedeutsam, weil ein niedrigerer Ansatz zur Bildung stiller Reserven und zu einem verminderten Gewinnausweis führt, während umgekehrt ein höherer Ausweis ein größeres Eigenkapital und einen erhöhten Gewinn impliziert. Die Beschäftigung mit diesen Fragen muß deshalb einen vorrangigen Platz einnehmen. Die Vorräte werden gelegentlich auch auf ihre Verwertungsmöglichkeit sowie auf ihren Umfang im Verhältnis zum Geschäftsumsatz durchleuchtet.

Die rechtliche Seite der Forderungen - Eigentumsvor-

behalte bei Lieferanten, Verpfändung und sicherungsweise Übereignung - wird von Fall zu Fall geprüft.

Weitere Aktiva

Folgende Bilanzpositionen werden hier erfaßt:

- Sonstige Forderungen
- Beteiligungen
- Grundstücke/Gebäude
- Maschinen/Betriebs- und Geschäftsausstattung
- Forderungen an Inhaber/Eigene Aktien

Sonstige Forderungen sind beispielsweise Konzernforderungen, Darlehen an Arbeitnehmer, etc. Eine Aufschlüsselung der Beteiligungen nach Liefer-, Abnehmer- oder produktionsverwandten Firmen wird u. U. vorgenommen, wobei es bei nichtpublizitätspflichtigen Beteiligungsunternehmen dem Verhandlungsgeschied der Banken überlassen bleibt, nähere Angaben über deren finanzielle Situation zu erhalten. Bei dem übrigen Sachanlagevermögen - Grundstücke, Gebäude und Maschinen sowie Betriebs- und Geschäftsausstattung - ist die Bewertung, d. h. die von dem Kreditnehmer verfolgte Abschreibungspolitik, wegen der daraus resultierenden Auswirkungen auf die Vermögens- und Gewinnlage von besonderer Bedeutung.

Kurzfristige Verbindlichkeiten

Die in dieser Bilanzgruppe ausgewiesenen Positionen bestimmen die an späterer Stelle noch zu erläuterten Liquiditätsziffern. Im einzelnen handelt es sich um:

- Warenschulden
- Akzepte
- Bankschulden
- sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten

- Rückstellungen, kurzfristig
- Wertberichtigungen zum liquiden Umlaufvermögen

Eine Spezifizierung der Warenschulden im Hinblick auf die Lieferanten ist allgemein üblich, auch interessiert die Zahlungsweise des Kreditnehmers. Die Akzepte werden in erster Linie auf die ihnen zugrunde liegenden Geschäfte und die bisherige Einlösungspraxis untersucht. Als sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten sind Schulden gegenüber den Finanzbehörden, Arbeitnehmern, etc. anzusehen. Die Dotierung zu den Rückstellungen ist insofern wichtig, als diese Position den Charakter von Eigenkapital haben kann.

Langfristige Passiva

Als langfristige Finanzierungsmittel stehen zur Verfügung:

- Hypotheken und Darlehen
- Pensionsrückstellungen
- Kapital
- Rücklagen
- Gewinn und Vortrag

Die Pensionsrückstellungen sind langfristiger Natur, wobei im allgemeinen davon ausgegangen wird, daß die jährlichen Abgänge aus den in der gleichen Periode anfallenden Zugängen ausgeglichen werden. Über das Eigenkapital wird noch an späterer Stelle im Zusammenhang mit den Kennziffern ausführlich zurückzukommen sein.

Zusammenfassung¹⁾ :

AKTIVA

	Kasse, Bank, Wechsel'
	Wertpapiere
	<u>Warenforderungen</u>
=	FLÜSSIGE MITTEL
	<u>Vorräte</u>
=	LIQUIDES UMLAUFVERMÖGEN
	Sonstige Forderungen
	Beteiligungen
	Grundstücke/Gebäude
	Maschinen/Betriebs- und Geschäftsausstattung
	<u>Forderungen an Inhaber/Eigene Aktien</u>
	SUMME DER AKTIVA

PASSIVA

	Warenschulden
	Akzepte
	Bankschulden, bei uns
	Bankschulden, fremde
	sonst. kurzfr. Verbindlichkeiten
	Rückstellungen, kurzfristig
	<u>Wertberichtigungen z. liq. Umlaufvermögen</u>
=	KURZFRISTIGE VERBINDLICHKEITEN
	Hypothesen u. Darlehen
	Pensionsrückstellungen
	Kapital
	Rücklagen
	<u>Gewinn u. Vortrag</u>
	SUMME DER PASSIVA

1) Diese Bilanz-Übersicht lehnt sich an das Bilanzauflgliederungsformblatt eines deutschen Kreditinstitutes an.

2.2.3.3. Erfolgsrechnung¹⁾

Das bankinterne Schema für die Gewinn- und Verlustrechnung hat die Aufgabe, die betriebliche Ertrags-situation klar und übersichtlich wiederzugeben. Es werden nur die wesentlichen, ausschlaggebenden Positionen ausgewiesen, wobei Leerzeilen in ausreichendem Umfang für die Zusammenfassung sonstiger Posten und für branchentypische Aufwendungen und Erträge zur Verfügung stehen.

Die erste wichtige und aussagefähige Zwischengröße bildet der Rohertrag. Diese Differenzgröße entspricht etwa dem Betrag, um den der wirtschaftliche Umsatz den Material- und Wareneinsatz übersteigt. Davon ausgehend wird nach Addition der betrieblichen Erträge und Subtraktion der betrieblichen Aufwendungen das Betriebsergebnis ermittelt. Diese Zwischengröße besitzt die größte Aussagefähigkeit, da sie das Ergebnis des aus der Verfolgung des Betriebszweckes resultierenden Umsatzprozesses zeigt.

Das Geschäfts- bzw. Betriebsergebnis, vermindert um den a.o. Aufwand und vermehrt um den a.o. Ertrag, weist das unversteuerte Ergebnis aus. Durch Einbeziehung der Ertrags- und Besitzsteuern sowie der Rücklagenveränderung ergibt sich schließlich der Jahresgewinn/-verlust, der zugleich dem Reingewinn/-verlust entspricht, sofern nicht ein Gewinnvortrag zu berücksichtigen ist.

1) Einzelheiten dazu vgl. Heinen, Edmund: Handelsbilanzen, 5. Auflage, Wiesbaden 1969

Eine Analyse der GuV-Rechnung wäre unvollständig, würden die Ziffern nicht über eine Reihe von Jahren einander gegenübergestellt und wesentliche Veränderungen aufgeklärt. Den vorangehenden Ausführungen entspricht folgender Aufbau¹⁾:

UMSATZ	
./. Erlösschmälerungen	
./. Wareneinsatz	
+./. <u>Bestandsveränderungen</u>	
= ROHERTRAG	
Erträge/Verluste aus Beteiligungen	
Erträge aus Wertpapieren/Zinsen	
<u>Sonstige Erträge</u>	
= <u>SUMME DER ERTRÄGE</u>	
Personalaufwendungen	
Steuern (ohne Ertrags- und Besitzsteuer)	
Sonstige Aufwendungen	
<u>Anlageabschreibungen</u>	
<u>SUMME DER AUFWENDUNGEN</u>	
<u>GESCHÄFTSERGEBNIS</u>	
./. a.o. Aufwand	
+ <u>a.o. Ertrag</u>	
<u>UNVERSTEUERTES ERGEBNIS</u>	
Ertrags- und Besitzsteuern	
<u>Zuweisung zu Rücklagen</u>	
<u>JAHRESGEWINN/-VERLUST</u>	
=====	

1) Diese GuV-Übersicht lehnt sich an das GuV-Aufgliederungsformblatt eines deutschen Kreditinstitutes an.

2.2.3.4. Kennziffern

Auf der Basis der in die bankinternen Schemata übertragenen betrieblichen Informationen werden Kennziffern¹⁾ gebildet, die bei der Kreditentscheidung eine nicht unwesentliche Rolle spielen. Teilaspekte sind in aller Regel die Geschäftsstruktur, die Geschäftsentwicklung, Rendite-, Finanzierungs- und Investitionsfragen und schließlich die weiteren Aussichten, wobei normierte, auch in der Betriebswirtschaftslehre benutzte Kennziffern zur Quantifizierung der Aussagen herangezogen werden.

Bei Betrachtungen über die Geschäftsstruktur dominieren Angaben über den Marktanteil des Unternehmens sowie den Anteil der jeweiligen Produktionsbereiche am Umsatz.

Die Geschäftsentwicklung spiegelt sich in der gesamten prozentualen Umsatzveränderung des die letzten Jahre umfassenden Zeitraumes wieder. Der Vergleich mit der Gesamtbranche, insbesondere ein Vergleich des Umsatzes vom vergangenen Jahr mit demjenigen der Gesamtbranche, trägt zur weiteren Abrundung des Bildes bei.

Zusätzliche wertvolle Erkenntnisse werden gewonnen, zumal auf dem Wege eines inner- und außerbetrieblichen Vergleichs, aus der durchschnittlichen Umsatzrendite (Reingewinn:Umsatz) und der Bruttorendite des investierten Kapitals (Bruttogewinn u. Zinsaufwand iVH Bilanzsumme - kurzfristige Fremdmittel, außer Bankverbindlichkeiten, Durchschnitt aus Anfangs- und Endbestand).

1) Einzelheiten dazu vgl. Schnettler, Albert: Betriebsanalyse, 2. Auflage, Stuttgart 1960

Einen der Schwerpunkte bilden die statischen Deckungsrelationen. Die in diesem Zusammenhang am häufigsten genannte vertikale Relation ist der Anteil der Eigenmittel an der Bilanzsumme. Aussagen über die teilweise Finanzierung der Aktiva werden auf der Basis des Verhältnisses der Eigenmittel und des langfristigen Fremdkapitals zu dem Anlagevermögen und den Vorräten getroffen.

Große Bedeutung kommt in Deutschland den Liquiditätsziffern I und II zu. Ohne näher auf die Problematik der stichtagsbezogenen Liquidität I, definiert als der Überschuß der flüssigen Mittel über die kurzfristigen Verbindlichkeiten, einzugehen, werden aus dieser Kennziffer Schlußfolgerungen über die Liquiditätsverhältnisse des Kreditnehmers gezogen. Das gleiche gilt für die Liquidität II. In diesem Falle werden die um die Vorräte vermehrten flüssigen Mittel den kurzfristigen Verbindlichkeiten gegenübergestellt.

Etwas mehr Aussagewert kommt den folgenden, eher dynamisch ausgerichteten Kennziffern zu, wenngleich auch diese den Charakter einer "besser-schlechter Aussage" nicht gänzlicher verlieren. Im wesentlichen handelt es sich um die Kennziffern "kurzfristige Finanzschulden: Cash Flow", "kurzfristige Verschuldung: Cash Flow" sowie "gesamte Nettoverschuldung: Cash Flow". In den 3 genannten Aussagen wird "Cash Flow" stets als die "Summe aus Reingewinn und Abschreibungen" verstanden.

Aufschlußreiche Informationen liefert in jedem Fall das Ausmaß der Finanzierung aus Abschreibungen und einbehaltenem Gewinn, weil hiermit automatisch der Umfang einer eventuellen Eigen- und/oder Fremdkapitalaufnahme erkennbar wird. Die weiteren Aussichten für das Unternehmen werden in erster Linie von dem technischen "Know how", dem Forschungspotential, Höhe und

Zusammensetzung des Auftragsbestandes sowie den künftigen Absatz- und Preiserwartungen geprägt.

Sind die rechtlichen Verhältnisse geklärt, wird der Geschäftsleitung Vertrauen entgegengebracht und werden der historische Geschäftsverlauf sowie die weiteren Aussichten in ertragsmäßiger und finanzieller Hinsicht positiv beurteilt, so wird dem Kreditwunsch in aller Regel nähergetreten.

3. Die bankmäßige Kreditwürdigkeitsprüfung in den U. S. A.

3.1. Einführung

New York ist das führende Finanzzentrum der USA. Die amerikanischen Techniken der Kreditwürdigkeitsprüfung lassen sich hier am besten studieren.

Vor 25 Jahren waren die in New York gewährten Kredite überwiegend kurzfristiger Natur. Auf Ausleihungen mit einer Laufzeit von weniger als 12 Monaten entfielen durchschnittlich 75 % des gesamten Kreditvolumens¹⁾. Das primäre Interesse der Kreditwürdigkeitsprüfung lag auf der Bewertung des Vorratsvermögens und der Forderungen. In der Zwischenzeit hat sich das Bild grundlegend gewandelt. Kredite an Wirtschaftsunternehmen mit einer Laufzeit von mehr als 12 Monaten beliefen sich Ende der sechziger Jahre in New York bereits auf 60 % aller Ausleihungen²⁾.

Mit dieser Entwicklung veränderte sich auch die Kreditwürdigkeitsprüfung. Da die sog. "Schnappschuß-Betrachtung" die für eine Kreditentscheidung notwendigen

1) Diese Zahl wurde den nicht veröffentlichten Unterlagen einer US-Bank entnommen.

2) siehe zu 1)

Kriterien nicht mehr liefern konnte, trat die umfassende und langfristige Analyse in den Vordergrund der Kreditwürdigkeitsprüfung. Im wesentlichen haben sich zwei Informations-Sektoren herausgebildet, die heute den Kernpunkt der Analyse bilden. Es sind dies die Konstellations- und die Konstitutionsinformationen. Im Mittelpunkt des 1. Teiles dieses Abschnitts werden die Konstellationsinformationen stehen, mit anderen Worten die Daten über die Entwicklung der Gesamtwirtschaft wie der Branche. Es schließt sich die Untersuchung der Konstitutionsinformationen an, die sich auf die unternehmerische Konzeption und die wirtschaftliche Situation des Unternehmens beziehen.

3.2. Analyse der Konstellationsinformationen

3.2.1. Konjunktur und Unternehmen

Die Kreditwürdigkeitsprüfung bei amerikanischen Instituten wird im Regelfall mit Betrachtungen über den zukünftigen Konjunkturverlauf eingeleitet, wobei die Zeitspanne der Überlegungen der Laufzeit des beantragten Kredites entspricht. Das Instrument der Konjunkturprognose, so wie es in den U.S.A. gehandhabt wird, stützt sich in der Regel auf so bekannte Indikatoren wie z. B. die 7 Schlüsselindikatoren des "Bureau of the Census", veröffentlicht in der monatlichen Publication "Business Cycle Developments".¹⁾

1) Vgl. Shiskin, Julius: The current expansion in historical perspective, in: BCD Technical Paper No. 6, Bureau of the Census, Washington, USA, 1965

Im einzelnen handelt es sich um folgende Indikatoren:

1) Wöchentliche Durchschnitts-Arbeitsstundenzahl, 2) Neuaufträge für dauerhafte Güter, 3) private Hausneubauten, 4) Veränderungen des Vorratsvermögens, 5) Preise für industrielle Rohstoffe, 6) Unternehmensgewinne vor Steuern und 7) Netto-Zugang der Unternehmen (Stückzahl). Darüber hinaus werden vielfach monetäre Faktoren berücksichtigt, wie die Geldversorgung und der Bestand an Termineinlagen bei Banken.

Eine Prognose des Konjunkturverlaufs ist der Ausgangspunkt für Überlegungen, welche Konsequenzen die wirtschaftliche Entwicklung für die Nachfrage nach den einzelnen Produkten des Unternehmens bei bestimmter Preisentwicklung hat. Hier ist ein Hinweis darauf angebracht, daß zwischen der Konjunktorempfindlichkeit der einzelnen Branchen erhebliche Unterschiede gemacht werden. In den USA gilt beispielsweise die Eisen- und Stahlindustrie als äußerst konjunktorempfindlich, während die Konsumgüterindustrie als relativ konjunkturneutral angesehen wird.

3.2.2. Entwicklung der Branche

Nach einleitenden Gedanken über die konjunkturelle Entwicklung mit den daraus abgeleiteten Konsequenzen für den Kreditnehmer liegt in den U.S.A. das primäre Interesse auf der Beschäftigung mit der jeweiligen Branche bzw. den jeweiligen Branchen. Es muß hier herausgestellt werden, daß das Branchendenken in den U.S.A. eine hervorragende Rolle spielt. Üblicherweise werden die Umsätze der Branche den Umsätzen anderer Branchen gegenübergestellt, die verwandte Märkte bedienen. Beispielsweise ist es denkbar, die Umsätze

der Aluminiumindustrie mit den Umsätzen der Kupfer- und Stahlindustrie und schließlich mit einer makroökonomischen Größe, z. B. dem Bruttosozialprodukt, zu vergleichen¹⁾.

Trotz der Problematik derartiger Vergleiche - es sei nur daran gedacht, daß nicht in die Statistik einbezogene kleinere Firmen ebenfalls in der gleichen Branche tätig sind und die Umsätze der erfaßten Unternehmen auch Umsätze mit anderen Produkten und eventuell ausländische Umsätze einschließen - lassen sich dennoch daraus einige Erkenntnisse gewinnen. Die absolute Entwicklung des Industriezweiges wie auch die relative Tendenz gegenüber verwandten Branchen, insbesondere aber gegenüber dem Bruttosozialprodukt, vermitteln erste Anhaltspunkte für die allgemeine Situation des Kreditnehmers. Da die Preise - betriebspolitisch oder marktmäßig bedingt - in den einzelnen Branchen nicht unbedingt zur gleichen Zeit und im gleichen Umfang schwanken, erscheint ein Vergleich auf der Basis von Mengeneinheiten sinnvoller. Die Einzelheiten eines derartigen Vergleiches gehen aus der nachfolgenden Tabelle hervor.

1) Vgl. Cohen, Jerome B. - Zinbarg, Edward D.: Investment Analysis and Portfolio Management, Homewood, Illinois/U.S.A. 1967, S. 284 ff

Tabelle 1

Aluminium-Produktionsvergleich mit anderen Branchen
und dem Bruttosozialprodukt (absolut)¹⁾

Jahr	Aluminium	Kupfer	Stahl	Bruttosozialprodukt
1953	1.252	1.395	111.6	413
1954	1.461	1.311	88.3	407
1955	1.566	1.467	117.0	438
1956	1.679	1.580	115.2	446
1957	1.648	1.617	112.7	452
1958	1.566	1.447	85.2	447
1959	1.954	1.222	93.4	476
1960	2.014	1.675	99.2	488
1961	1.904	1.679	98.0	497
1962	2.118	1.772	98.3	530
1963	2.313	1.727	109.2	550
1964	2.553	1.794	127.0	578
1965	2.755	1.849	131.1	610

(Thousand Short Tons bzw. Billions of 1958 Dollars)

Eine noch bessere Aussagefähigkeit ergibt sich, wenn die Mengen der zu untersuchenden Branche mit den jeweiligen Mengen der Vergleichsbranchen ins Verhältnis gesetzt und die entsprechenden Verhältniszahlen für eine Reihe von Jahren gegenübergestellt werden.

Tabelle 2

Aluminium-Produktionsvergleich mit anderen Branchen
und dem Bruttosozialprodukt (relativ)²⁾

Jahr	Kupfer	Stahl	Bruttosozialprodukt
1953	0.897	0.011	3.031
1954	1.114	.017	3.590
1955	1.067	.013	3.575
1956	1.063	.015	3.765
1957	1.019	.015	3.646
1958	1.082	.018	3.503
1959	1.599	.021	4.105
1960	1.202	.020	4.127
1961	1.134	.019	3.831
1962	1.195	.022	3.996
1963	1.339	.021	4.205
1964	1.423	.020	4.417
1965	1.490	.021	4.516

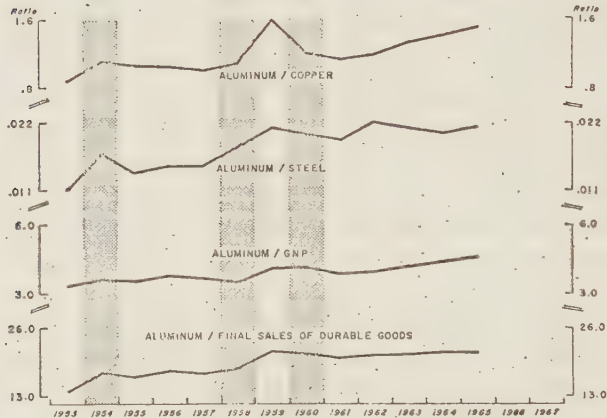
(Tons bzw. Constant Dollars)

1) Cohen, Jerome B. - Zinbarg, Edward D.: Investment Analysis and Portfolio Management, Homewood, Illinois/U.S.A., 1967, S. 288

2) Ebenda S. 290

Anschaulicher als eine tabellarische Übersicht ist die Form der graphischen Darstellung.

Aluminium-Produktionsvergleich mit anderen Branchen und dem Bruttosozialprodukt (relativ)¹⁾



Dieses Schaubild zeigt deutlich die Entwicklung in den Jahren 1953-1967 der Aluminium-Produktion, in Relation gesetzt jeweils mit der Kupfer- und Stahl-Produktion (in Mengen) sowie mit dem Bruttosozialprodukt (GNP) und den Verkäufen von dauerhaften Konsumgütern (in Preisen). Die hier ausgewiesenen "Ratios" entsprechen - mit Ausnahme des Vergleichs Aluminium/ Final Sales of Durable Goods - den Verhältnissen der Tabelle 2.

1) Cohen, Jerome B. - Zinbarg, Edward D.: Investment Analysis and Portfolio Management, Homewood, Illinois/U.S.A., 1967, S. 292

Die vielen denkbaren Fragestellungen, die an ein solches Schaubild anknüpfen, lassen sich im wesentlichen auf eine einzige reduzieren: Wird die Branche, verglichen mit den Nachbarbranchen und dem Bruttosozialprodukt sowie den Umsätzen für dauerhafte Konsumgüter, jeweils einen Aufwärts- oder Abwärtstrend entwickeln, und welche Schlußfolgerungen lassen sich daraus ableiten?

3.2.3. Vergleich des Unternehmens mit maßgeblichen Wettbewerbern

Die Branchenanalyse wird durch einen Vergleich des in Rede stehenden Kreditnehmers mit maßgeblichen Konkurrenten der gleichen Branche vertieft. Umsatz-, Reingewinn-, Renditeangaben und andere Informationen sind den Geschäftsberichten der einzelnen Firmen zu entnehmen. Im übrigen bieten die Analysen von Brokern und Investmentbanken eine ausreichende Informationsbasis.

Ist somit die Informationsbeschaffung mehr oder weniger leicht zu realisieren, so sind Vergleiche selbst verhältnismäßig problematisch. Im Zusammenhang mit Umsatzvergleichen sind - um nur ein Beispiel herauszugreifen - die sogenannten "acquisitions and mergers" (Übernahmen und Fusionen von Unternehmen) zu berücksichtigen, weil derartige Vorgänge einen Bruch in der Ausweiskontinuität herbeiführen¹⁾. Das ist auch der Grund für das Bemühen, nur ein echtes Wachstum, d. h. ein "Mehr" bei gleichen Ressourcen oder ein erhöhter Output bei gleichem Input, miteinander zu vergleichen.

1) Vgl. Cohen, Jerome B. - Zinsbarg, Edward D.: Investment Analysis and Portfolio Management, Homewood, Illinois/U.S.A. 1967, S. 304

Dieses und weitere Probleme sind der Grund dafür, daß in den U.S.A. die Umsätze pro Aktie als Vergleichsmaßstab herangezogen werden, wobei sogenannte "stock splits" (Aktien-Splits) und "stock dividends" (Gratisaktien) berücksichtigt sind¹⁾. Gravierende Unterschiede in den Umsätzen pro Aktie zwischen dem Kreditnehmer und seinen Wettbewerbern führen regelmäßig zu einer Forschung nach den Gründen.

3.3. Analyse der Konstitutionsinformationen

3.3.1. Unternehmerische Konzeption

3.3.1.1. Unternehmenspolitik

Die schnelle und erfolgreiche Industrialisierung der U.S.A. ließ ein Wirtschaftsdenken entstehen, das immer stärker von Wachstums-Kategorien beherrscht wurde. Diese Denkungsart drang derart in das Bewußtsein der Amerikaner ein, daß sich auch die Banken ihrem Einfluß nicht entziehen konnten. So spielt heute die von einem Unternehmen erzielte Wachstumsrate, d. h. die prozentuale Steigerung des Umsatzes (Relation letztes Geschäftsjahr - vorausgegangenes Geschäftsjahr), in erster Linie im Vergleich mit der Rate sonstiger Unternehmen der Branche, eine hervorragende Rolle in der Beurteilung.

1) Vgl. Cohen, Jerome B. - Zinsbarg, Edward D.:
Investment Analysis and Portfolio Management,
Homewood, Illinois/U.S.A. 1967, S. 305

Erst recht interessieren aber die künftig erzielbaren Wachstumsraten. Zumal diese ungewiß sind und von dem Erfolg der Unternehmensleitung abhängen, erweist sich eine Beurteilung der Verwaltung als unabdingbar.

Allem voran steht die von der Leitung verfolgte Zielsetzung. Da eine lediglich auf die Erhaltung des Marktanteils ausgerichtete Unternehmenspolitik infolge der geschilderten Denkweise negativ beurteilt wird, überzeugt man sich davon, daß bei der Geschäftsleitung ein überzeugender "Wachstumswille" vorhanden ist. Andere Zielsetzungen laufen meist auf die Erzielung von Wachstum und Gewinn hinaus.

Günstig beurteilt wird ein Marketing-Konzept, welches eine gute Aufnahme der Produkte am Markt zur Folge hat. Diese Vorstellung bedeutet die Ablösung des lange Zeit vorherrschenden produkt-orientierten Denkens durch das marktkonforme Denken.

In diesem Zusammenhang ist die Marktstrategie ein weiterer Gesichtspunkt. Das Beispiel der Firma Ford zeigt, wie bedeutsam Preissenkungen als Mittel zur Erweiterung der Märkte sein können. Das gilt gleichermaßen für den Qualitätswettbewerb, der in der modernen Wirtschaft zusehends an Bedeutung gewinnt.

3.3.1.2. Einstellung zu Forschung und Entwicklung

In den Vereinigten Staaten von Amerika ist erkannt worden, daß ständiges Bemühen um Forschung und Entwicklung ein fester Bestandteil einer modernen Unternehmenspolitik zu sein hat. Das Wachstum hängt u.a. nicht unwesentlich von der Entwicklung neuer Produkte und der Verbesserung bestehender Produktionsverfahren ab. Da Produkt- und Produktionsentwicklung ihrerseits von der Höhe der Forschungs- und Ent-

wicklungsausgaben bestimmt werden, kann letztlich nur eine auf Erfahrungswerten aufbauende Analyse dieses Ausgabenblocks gewisse Anhaltspunkte dafür geben, ob in dieser Richtung der Zukunft ausreichend Rechnung getragen wurde.

3.3.1.3. Risikofreudigkeit

Von der Unternehmensleitung wird ein gewisses Maß an Risikobereitschaft erwartet. Hier spielen hinein, um nur einige Aspekte zu nennen: Die Einführung neuer Produkte, Neuinvestitionen und die Aufnahme von Krediten oder die Entscheidung für Preissenkungen zur Erweiterung des Absatzes und zur Ausschaltung von Wettbewerbern. Derartige Probleme tauchen stets im Unternehmensablauf auf und können von der Geschäftsleitung nur dann gelöst werden, wenn die Übernahme von Risiken nicht gescheut wird. Es sei dahingestellt, welche Kriterien für eine in diese Richtung zielende Beurteilung herangezogen werden. Im Zweifel ist die Erfahrung ausschlaggebend, die gewonnen wird aus den bestehenden Geschäftsbeziehungen, andernfalls das persönliche Gespräch und die daraus resultierenden ersten Eindrücke.

3.3.2. Wirtschaftliche Situation

3.3.2.1. Vorbemerkung

In den U.S.A. werden in stärkerem Umfange als in anderen Ländern Kredite ohne Sicherheit gewährt. Dies liegt nicht daran, daß dort generell eine stärker Risiken in Kauf nehmende Kreditpolitik betrieben wird. Die Erklärung ist vielmehr in einer offenbar besseren Kenntnis der einer Kreditgewährung immanenten Risiken zu suchen. Die Fähigkeit eines Unternehmens, den Kredit in der Zukunft zurückzahlen zu können, wird

auf der Grundlage des vergangenheitsbezogenen Ziffernmaterials und einer Prognose über die zukünftige Entwicklung beurteilt. Die Relevanz der Bilanzanalyse bringt es mit sich, daß Vollständigkeit und Zuverlässigkeit des Materials vorhanden sein müssen. Das wiederum ist zum Teil von den allgemeinen gesetzlichen Bestimmungen abhängig.

Die Rechtsform der "sole proprietorship" (vergleichbar der Einzelfirma) und der "partnership" (entspricht in etwa einer Personengesellschaft) wird wegen vieler Nachteile selten zur Errichtung eines Unternehmens benutzt. Die bei weitem überwiegende Rechtsform in den U.S.A. ist die "corporation" (entspricht der Aktiengesellschaft). Ein bundeseinheitliches Aktiengesetz im deutschen Sinne gibt es nicht. Vielmehr verfügt jeder der 50 Bundesstaaten über ein eigenes Aktienrecht, so daß sich trotz der gemeinsamen Grundkonzeption hinsichtlich vieler Fragen wesentliche Unterschiede ergeben¹⁾.

Weiter ist erwähnenswert, daß die Geschäftsberichte einer Gesellschaft zwar den von einer dem AICPA (American Institute of Certified Public Accountants) angeschlossenen Wirtschaftsprüfungsgesellschaft erteilten Prüfungsvermerk: "The financial statements have been prepared in accordance with generally accepted accounting principles"²⁾ tragen müssen. Bei diesen Grundsätzen handelt es sich aber nicht um ein komplettes und umfassendes System von genormten Prüfungsregeln, dessen Anwendung die unabdingbare Vor-

1) Vgl. ohne Verfasser: Auslandsinvestitionen. Warum nicht U.S.A.? (Herausgeber: CCH-Germany Verlag GmbH) Frankfurt/Main, 1. Auflage 1971, S. 9

2) Entnommen den nicht veröffentlichten Unterlagen einer U.S.-Bank

aussetzung für die Erteilung des Prüfungsvermerkes ist. Der Vermerk besagt nur, daß die Rechnungslegung des Unternehmens von einer unabdingbaren, fachkundigen Institution als ordnungsmäßig befunden wurde. Grundsätzliche Prüfungsprinzipien existieren nicht. Die Grundsätze der Ordnungsmäßigkeit werden unterschiedlich ausgelegt.

Unter anderem bestehen unterschiedliche Auffassungen über die Bewertung von Aktivposten, und es fallen die Ansätze für Abschreibungen, Wertberichtigungen, etc. auseinander. Alle diese Gründe haben die amerikanischen Banken veranlaßt, die Rechnungslegung in ein bankeigenes, neutrales und kritisches System für die Zwecke einer Analyse zu übertragen.

3.3.2.2. Bilanz¹⁾

Current Assets

Bei den in dieser ersten Gruppe zusammengefaßten Positionen wird, sofern sie nicht flüssige Mittel darstellen, eine Verflüssigung während des normalen Produktionszyklus unterstellt.

Folgende Einteilung ist üblich:

- Kasse und Bank
- marktfähige Wertpapiere
- Warenforderungen
- Vorratsvermögen

Charakteristisch für die Position Kasse und Bank ist, daß diese der Finanzierung der laufenden Ausgaben dient.

1) Einzelheiten dazu vgl. Grady, Paul: Inventory of Generally Accepted Accounting Principles for Business Enterprises, New York, N.Y./U.S.A. 1965

Die Wertpapiere erfüllen die Bedingungen der vorübergehenden Anlage flüssiger Mittel, der Marktfähigkeit und der Unbeschränkbarkeit hinsichtlich der Mittelverwendung.

Zu den Warenforderungen ist zu bemerken, daß diese aus der laufenden betrieblichen Umsatztätigkeit resultieren. In Abzug gebracht werden zweifelhafte und uneinbringliche Forderungen.

Viel beachtet wird das Vorratsvermögen im Hinblick auf das Bewertungsproblem und die Tatsache, daß in der Regel ein beträchtlicher Teil des gesamten Bruttovermögens auf diese Position entfällt. Bei Produktionsbetrieben, Groß- und Einzelhändlern macht das Vorratsvermögen durchschnittlich 20 - 35 % und mehr der Bilanzsumme aus.

In diesem Zusammenhang sind zwei verschiedene Testbetrachtungen erwähnenswert: Einmal wird häufig die Umschlagsziffer des Vorratsvermögens errechnet, d. h. die Relation der Selbstkosten der verkauften Produkte zu dem durchschnittlichen Vorratsvermögen. Diese gibt an, wie oft während der vergangenen Rechnungsperiode das durchschnittliche Vorratsvermögen in Forderungen oder liquide Mittel umgewandelt worden ist. Die Ziffer kann für Vergleichszwecke mit ähnlichen Firmen herangezogen werden und als ein Indikator dafür, ob das analysierte Unternehmen die im Vorratsvermögen gebundenen liquiden Mittel häufiger, gleich oft oder weniger umschlägt, wobei gravierende Abweichungen auf ihre Gründe untersucht werden.

Die nur in großen Zügen geschilderte erste Bilanzgruppe ermöglicht insgesamt gesehen diverse Annahmen über die Expansion und Kontraktion der Current Assets bei einem saisonal hohen oder tiefen Stand. Dieser Ansatz hat insofern Bedeutung, als die Möglichkeit einer Kontraktion des Umlaufvermögens im Hinblick auf die Rückzahlung kurzfristiger Kredite aus saisonalen Gesichtspunkten in den Kalkül einzubeziehen ist.

Non-Current Assets

Die "Non-Current Assets" (entspricht etwa dem Anlagevermögen) setzen sich zum größten Teil aus dem betriebsnotwendigen Vermögen für die Durchführung der Geschäftstätigkeit eines "Going Concern" zusammen. Diese sind entweder dem Unternehmen langfristig zu dienen bestimmt, wie z. B.:

- Grundstücke
- Gebäude
- Maschinen
- Betriebs- und Geschäftsausstattung,

oder es besteht nicht die Absicht, sie in liquide Mittel zu transformieren, obwohl sie relativ schnell liquidiert werden könnten:

- Wertpapiere
- sonstige Vermögensgegenstände

Obgleich die in dieser Gruppe erfaßten Vermögensgegenstände in der Regel in zweiter Linie als eine "Schutzmarge" für einen Kredit angesehen werden, so schließt dies dennoch nicht eine Kreditgewährung aus, wenn bestimmte langfristige Aktiven von guter Qualität vorhanden sind, die eventuell sonstige Schwächen kompensieren und das gesamte Risiko in erträglichen Grenzen halten.

In Verbindung damit stehen die zwei folgenden, in Amerika häufig angewandten Betrachtungen: Konzeption des Going Concern und Konzeption der Liquidation des Unternehmens. Die erste Betrachtung geht davon aus, daß die laufende Umsatztätigkeit eines Unternehmens eine ausreichende Sicherheit für die Tilgung von Krediten geben muß, ohne an der Substanz des Unternehmens zu zehren oder diese gar zu gefährden. Die zweite Betrachtung trägt der niemals völlig auszuschließenden Möglichkeit Rechnung, daß irgendein unvorhergesehenes Ereignis zur Beendigung der Geschäftstätigkeit eines

Unternehmens führen kann (z. B. gesetzliche, politische, natürliche oder persönliche Umstände). Das führt zu der Frage, ob das Darlehen und die sonstigen Schulden aus der Liquidation der Vermögensgegenstände in einer angemessenen Zeitspanne abgelöst werden können.

Current Liabilities

Kennzeichnendes Merkmal der kurzfristigen Verbindlichkeiten ist, daß die Rückzahlung im Normalfall aus im Umsatzprozeß erwirtschafteten liquiden Mitteln oder durch die Aufnahme neuer kurzfristiger Verbindlichkeiten erfolgt. Die Current Liabilities umfassen:

- Schuldscheine (innerhalb eines Jahres fällig)
- Verbindlichkeiten aus Warenlieferungen und Leistungen
- Kundenanzahlungen
- sonstige Verbindlichkeiten
- kurzfristig fällig werdender Teilbetrag langfristiger Verbindlichkeiten
- Rückstellungen

Revolvierende Verbindlichkeiten, die zwar gewöhnlich innerhalb eines Jahres eine Verlängerung erfahren, de jure aber zur Rückzahlung fällig gestellt werden können, werden als kurzfristig klassifiziert. Das Prinzip der Vorsicht stellt hier die rechtlichen Aspekte über die wirtschaftlichen Belange. Bei den sonstigen Verbindlichkeiten handelt es sich um noch nicht gezahlte Löhne, Gehälter, Provisionen, Steuern, Zinsen, Mieten, Pachten etc.

Deferred Liabilities

In dieser Rubrik werden solche Verbindlichkeiten ausgewiesen, die gemäß Vertrag oder Finanz-Planung nicht

vor dem Ablauf von 12 Monaten, vom Bilanzstichtag ab gerechnet, zu tilgen sind:

- Schuldscheindarlehen
- Hypothekendarlehen
- Anleihen
- Verbindlichkeiten aufgrund von Warenlieferungen und Leistungen

Im Mittelpunkt der analytischen Betrachtungen stehen hauptsächlich die folgenden zwei Aspekte:

- 1) Welche Gewißheit ist dafür vorhanden, daß die in dieser Gruppe ausgewiesenen langfristigen Verbindlichkeiten nicht sofort oder jedenfalls kurzfristig fällig und somit zahlbar gestellt werden?
- 2) Welche Auswirkungen würde eine solche vorzeitige Fälligkeit mit der damit verbundenen Tilgung auf das Unternehmensgeschehen haben?

Net Worth Reserves

Net Worth Reserves sind Rückstellungen mit überwiegend Eigenkapitalcharakter. Bilanziell wird dies in den U.S.A. dadurch dokumentiert, daß dieser Posten zwischen dem langfristigen Fremdkapital und dem Eigenkapital aufgeführt wird. Vor allem gehören hierzu die Rückstellungen für Einkommensteuern. Die Berechnung der Einkommensteuer gegenüber den Finanzbehörden erfolgt auf der Basis der zugestandenen degressiven Abschreibungsmethode, während die Rechnungslegung gegenüber den Aktionären und der Öffentlichkeit auf der linearen Abschreibungsmethode basiert. Die Unterschiede in der Bilanzierung, die zu Divergenzen zwischen den jeweiligen Abschreibungs- und Steuerbeträgen führen, werden über die Rückstellung für Einkommensteuern ausgeglichen.

Net Worth

Net Worth entspricht dem Eigenkapital. Definiert wird es als das Reinvermögen, als eine Residualgröße, die sich nach Subtraktion sämtlicher Verbindlichkeiten vom Bruttovermögen ergibt. Vom analytischen Standpunkt aus verkörpert es den Teil des Vermögens, der zur Befriedigung der Gläubiger nicht erforderlich ist.

Aus folgenden Elementen setzt sich das Eigenkapital in der Regel zusammen:

- common stock = Stamm-Aktien
- preferred stock = Vorzugs-Aktien
- paid-in capital = Agio
- retained earnings = Rücklagen

Der reale Wert des Eigenkapitals ist eine Funktion sowohl der Quantität als auch der Qualität der Aktiva. Die Analyse läßt es nicht allein mit Betrachtungen über die Quantität des Eigenkapitals bewenden. Auf prozentuale Relationen, in vertikaler Hinsicht beispielsweise Eigenkapital : Fremdkapital oder Eigenkapital :

Bilanzsumme, in horizontaler Hinsicht z. B. Eigenkapital : Anlagevermögen, folgen nach amerikanischer Auffassung immer dann krasse Fehlschlüsse, wenn der Wert der Aktiva nicht gebührend überprüft wird. Uneinbringliche Warenforderungen ohne adäquate Wertberichtigungen oder zweifelhaftes Vorratsvermögen, bilanziert zu Anschaffungs- oder Herstellungskosten, implizieren ein falsches, da zu hohes Eigenkapital. Umgekehrt bewirken übertriebene Wertberichtigungen, LiFo-Methode bei steigenden Preisen, etc. den Ausweis eines zu niedrigen Eigenkapitals. Zusammenfassend kann festgestellt werden, daß in den U.S.A. die Analyse des Eigenkapitals in erster Linie im Hinblick auf dessen Funktion als eines ausreichenden Reservepolsters gegen etwaige Verluste vorgenommen wird. Für diese Zwecke ist eine kritische Auseinandersetzung mit den Vermögenswerten und deren Veränderungen in der abgelaufenen Berichtsperiode erforderlich.

Ein amerikanisches Bilanzformblatt hat im Prinzip das folgende Aussehen, wobei nur die wesentlichen Positionen berücksichtigt worden sind¹⁾:

AKTIVA

Kasse, Bank
Wertpapiere
Warenforderungen
././. zweifelhafte Warenforderungen
Vorratsvermögen

= UMLAUFVERMÖGEN

Grundstücke
Gebäude
Maschinen
Betriebs- und Geschäftsausstattung
././. kumulative Abschreibungen
Beteiligungen
Wertpapiere
Sonstige Vermögensgegenstände
Immaterielle Güter

= ANLAGEVERMÖGEN

BILANZSUMME
=====

PASSIVA

Schuldscheine
Verbindlichkeiten aus Warenlieferungen und
Leistungen
Fällige Einkommensteuern
Aufgelaufene kurzfristige Verbindlichkeiten
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten

= KURZFRISTIGE VERBINDLICHKEITEN

Langfristige Verbindlichkeiten
Rückstellungen für Einkommensteuern

= LANGFRISTIGE VERBINDLICHKEITEN

Grundkapital
Rücklagen

= EIGENKAPITAL

BILANZSUMME
=====

1) Diese Bilanz-Übersicht lehnt sich an das Bilanz-aufgliederungsformular einer amerikanischen Bank an.

3.3.2.3. Working Capital

Working Capital, definiert als Überschuß der "Current Assets" über die "Current Liabilities", nimmt traditionell im Rahmen der amerikanischen Finanzanalyse eine besonders wichtige Stellung ein. Vom analytischen Standpunkt aus betrachtet stellt das Working Capital eine Sicherheitsmarge für die kurzfristigen Kreditoren insofern dar, als die kurzfristigen Aktiven um den Betrag des Working Capital an Wert einbüßen können, bevor das Risiko möglicher Verluste für die kurzfristigen Kreditoren beginnt.

Sinngemäß liegt das primäre analytische Ziel darin, die im Hinblick auf einen angemessenen Schutz für die kurzfristigen Gläubiger adäquate Höhe des Working Capital festzustellen. In diese Richtung zielende Betrachtungen lassen sich im wesentlichen davon leiten, daß die Art der Geschäftstätigkeit sowie die Qualität der Aktiven von entscheidender Bedeutung sind.

Was den erstgenannten Aspekt anbetrifft, so wird davon ausgegangen, daß beispielsweise ein Produktionsbetrieb einen höheren Betrag an Working Capital zum Schutze der Kreditoren benötigt als ein Importeur, der lediglich Partien durchhandelt. Bedeutsam ist gleichfalls die Art der hergestellten Produkte. Die Herstellung von Gütern mit einem langen Produktionszyklus (wie Schiffe) impliziert ein größeres Risiko und erfordert demzufolge ein höheres Working Capital als die Produktion von Gütern mit einem kurzen Produktionszyklus (Feuerzeuge); denn im letzten Beispiel vermindert die höhere Umschlagshäufigkeit des Vorratsvermögens etwaige Risiken, ganz davon abgesehen, daß eine schnellere Anpassungsfähigkeit an Typen- und Stilwechsel gegeben ist.

Unter Berücksichtigung der Wettbewerbsverhältnisse ist es offensichtlich, daß der Herstellung eines Produktes, für das es noch wenig oder gar keine Substitutionsgüter gibt, eine größere Stabilität innewohnt als der Herstellung eines Produktes (Wolle), für das viele Substitutionsgüter auf dem Markt sind (Kunstfaser). Letztlich ist auch die konjunkturelle Situation ausschlaggebend. Wachstumsphasen erlauben ein niedrigeres Niveau an Working Capital als Rezessionsphasen.

Im Mittelpunkt des zweiten Leitmotivs steht die Qualität der kurzfristigen Aktiva, hier verstanden als das Risiko etwaiger Wertminderungen bei den relevanten Vermögenswerten. Minimal ist dieses Risiko bei festverzinslichen Wertpapieren, bei Forderungen gegenüber erstklassigen Unternehmen und Vorräten hochwertiger Qualität, für die eine große Nachfrage besteht.

Alle genannten Aspekte erlauben es dann, unter Berücksichtigung von Erfahrungs- und Vergleichswerten, näherungsweise das im jeweiligen Fall angemessene Working Capital zu bestimmen. Rechnerisch ergibt sich das Working Capital als Residualgröße derjenigen Transaktionen, die einerseits entweder ein kurzfristiges Aktivum oder kurzfristiges Passivum, die andererseits entweder ein langfristiges Aktivum oder langfristiges Passivum oder das Eigenkapital berühren. Das Ergebnis aller Transaktionen und damit die Veränderung des Working Capital zwischen zwei Geschäftsjahren ergibt sich wie folgt:

Liquiditätszufluß:

- Reingewinn
- Neu aufgenommenes Eigenkapital
- Erhöhung der langfristigen Verbindlichkeiten
- Liquidation der langfristigen Aktiva

Liquiditätsabfluß:

- Reinverlust
- Herabsetzung des Eigenkapitals oder Privat-
entnahmen
- Tilgung langfristiger Verbindlichkeiten
- Investitionen in langfristige Aktiva

3.3.2.4. Erfolgs-Rechnung

Es hätte der Bedeutung der Gewinn- und Verlustrechnung in den U.S.A. eher entsprochen, wenn sie an erster Stelle, also noch vor der Bilanz und dem Working Capital, erörtert worden wäre. Um jedoch einen formell gleichen Aufbau zu erreichen, wird dieser Teil der Rechnungslegung erst im folgenden besprochen.

Die amerikanische Bankpraxis weist stets mit Nachdruck darauf hin, daß der ausgewiesene Reingewinn nicht mit den erwirtschafteten liquiden Mitteln äquivalent ist. Von den Umsatzerlösen bis hin zum Reingewinn handelt es sich nicht um Liquiditätsbewegungen. Erträge sind nicht gleich Einnahmen, Aufwendungen sind nicht gleich Ausgaben. Die periodische Rechnungslegung ordnet die Erträge und Aufwendungen denjenigen Perioden zu, in denen sie entstanden sind¹⁾. In den Umsatzerlösen sind demzufolge Beträge enthalten, die dem Unternehmen erst in späteren Perioden als Einnahmen zur Verfügung stehen. Andererseits werden Vorräte gekauft und verbraucht, während die Bezahlung, d. h. die Ausgabe, in einer

1) Einzelheiten hierzu vgl. Schmalenbach, Eugen: Dynamische Bilanz, 12. Auflage, Köln und Opladen 1956, S. 51 ff

späteren Rechnungsperiode erfolgt. Durch diese Transaktionen wird stets der Reingewinn berührt, der Liquiditätsfluß jedoch nur dann, sofern die Erträge ganz oder zum Teil zu Einnahmen oder die Aufwendungen ganz oder zum Teil zu Ausgaben führen.

Am Rande sei darauf hingewiesen, daß man sich in den U.S.A. des weiten Ermessensspielraumes bewußt ist, den die Geschäftsleitung bei der Dotierung bestimmter Aufwands- und Ertragsposten besitzt. So bleibt es der Unternehmensleitung überlassen, bestimmte Ausgaben entweder in dem betreffenden Berichtsjahr als Aufwand zu verbuchen oder aber in der gleichen Höhe zu aktivieren und dann über eine Reihe von Jahren abzuschreiben. Das gilt in erster Linie für Forschungs- und Entwicklungsausgaben, für aus dem Rahmen fallende Werbeausgaben, für Gründungs- und Organisationsausgaben, etc. Eine aktivierte Ausgabe erfordert ihrerseits die Verteilung der Kosten über nachfolgende Perioden, und damit eine Schätzung der Lebensdauer, eines eventuellen Restwertes, des Abschreibungsverfahrens, etc. Hierin liegt ein weiterer Ermessensspielraum.

Aufbau der Gewinn- und Verlust-Rechnung¹⁾

	NETTO-UMSATZERLÖSE
./. <u>Kosten der verkauften Produkte</u>	
=	<u>BRUTTO-BETRAG</u>
./. Allgemeine Kosten	
./. Verwaltungs-Kosten	
./. <u>Vertriebs-Kosten</u>	
=	<u>NETTO-ERTRAG</u>
+ Sonstige Erträge	
./. <u>sonstige Aufwendungen</u>	
=	<u>REINGEWINN VOR STEUERN U. UNÜBLICHEN POSTEN</u>

1) Diese GuV-Übersicht lehnt sich an das GuV-Aufgliederungsformblatt einer amerikanischen Bank an.

+	Außerordentliche Erträge
./.	<u>außerordentliche Aufwendungen</u>
=	<u>REINGEWINN VOR STEUERN</u>
./.	<u>Steuern</u>
=	<u>REINGEWINN</u>
./.	<u>Dividende</u>
=	<u>ZUFÜHRUNG ZUR FREIEN RÜCKLAGE</u>
	=====

Die üblicherweise auf dem bankinternen Formular aufbereitete Gewinn- und Verlust-Rechnung vermag einen übersichtlichen Einblick in die einzelnen Gewinnarten zu vermitteln. Damit ist die Grundlage für die vertikale Analyse geschaffen, d. h. für Zwecke des Vergleichs mit ähnlich strukturierten Unternehmen der gleichen Branche. Demgegenüber dient die Horizontalanalyse zum Vergleich der Erfolgsziffern über mehrere Jahre, wobei im wesentlichen darauf abgezielt wird, einen Erfolgstrend für die Zukunft abzuleiten.

3.3.2.5. Cash Flow

Die Cash Flow-Analyse¹⁾ hat sich in den U.S.A. zu dem bedeutendsten Instrument der Kreditanalyse entwickelt. Die nicht mögliche Durchführbarkeit einer Totalrechnung gibt der Gewinn- und Verlust-Rechnung den Charakter einer Ersatzrechnung. Aus der Gegenüberstellung von Aufwendungen als periodisierten Ausgaben und von Erträgen als periodisierten Einnahmen resultiert zwar der Reingewinn (Reinverlust), doch gibt dieser nicht die Höhe der Liquiditätsveränderung an. Einer höheren Stufe unternehmerischer Rechnungslegung bleibt es vorbehalten, den sogenannten "Net Cash Income" (etwa: Netto-Kassenzufluß) zu ermitteln.

1) Einzelheiten hierzu vgl. Mason, Perry: "Cash Flow" Analysis and The Funds Statement, New York, New York/U.S.A., 1961

Diese Größe interessiert in erster Linie für Aussagen über die Finanzierung von Investitionen, die Tilgung von Fremdkapital und die Ausschüttung von Dividenden.

Darüber hinaus gewinnt die Cash Flow-Analyse heute in den U.S.A. mehr und mehr an Bedeutung für Zwecke der Prognose über die zukünftige Entwicklung des Kreditnehmers. Schätzungen über die wesentlichen, die Liquidität beeinflussenden Positionen stellen eine Entscheidungshilfe für die Kreditgewährung dar insofern, als auf diese Weise die Wahrscheinlichkeit der Kreditrückzahlung transparenter gemacht wird. Eine New Yorker Bank, eine der größten Banken der Welt überhaupt, bezieht in die durch Computer-Programm vorzunehmenden Kreditprüfungen bereits die in den nächsten 5 Jahren zu erwartende Zukunftsentwicklung der betreffenden Firma und der Branche ein.

Folgende Hauptgruppen bilden die Liquiditätsrechnung¹⁾:

Zufluß:

- Reingewinn
- Verminderung aller Aktiva
- Erhöhung der Verbindlichkeiten
- Erhöhung des Eigenkapitals

Abfluß:

- Reinverlust
- Erhöhung aller Aktiva
- Verminderung der Verbindlichkeiten
- Verminderung des Eigenkapitals

Die einzelnen Positionen dieser Hauptgruppen werden nachstehend gesondert aufgeführt:

1) Dieser Übersicht liegen nicht veröffentlichte Unterlagen einer amerikanischen Bank zugrunde.

CASH FLOW STATEMENT

REINGEWINN (NACH BETRIEBSFREMDEN UND A.O. POSTEN)

- + Abschreibungen auf Nutzungsgüter des Anlagevermögens (AV)
Abschreibungen auf Substanzwerte
Abschreibungen auf immaterielle Güter des Anlagevermögens
sonstige Abschreibungen (z. B. Disagio)
Wertberichtigungen auf Forderungen
Rückstellungen für Anteile im Fremdbesitz
Rückstellungen für Steuern
Berichtigungen zu Vorjahressteuern
Zuführung zu Rücklagen
Verluste aus dem Verkauf von Gegenständen des AV
Verluste aus dem Verkauf von Investments (Beteiligungen und Wertpapiere)
Gewinne aus dem Verkauf von Gegenständen des AV
Gewinne aus dem Verkauf von Investments (Beteiligungen und Wertpapiere)

LIQUIDE MITTEL AUS UMSÄTZEN

- + Verringerung der Forderungen
Verringerung der Vorräte
Erhöhung der Verbindlichkeiten aus Warenlieferungen und Leistungen
Erhöhung der sonstigen Verbindlichkeiten
- ./. Erhöhung der Forderungen
Forderungsverluste
Erhöhung der Vorräte
Verringerung der Verbindlichkeiten aus Warenlieferungen und Leistungen
Verringerung der sonstigen Verbindlichkeiten

LIQUIDE MITTEL AUS WORKING INVESTMENT (BETRIEBS-
MITTELVERÄNDERUNGEN)

LIQUIDE MITTEL AUS UMSÄTZEN U. WORKING INVESTMENT

- ./. Netto-Investitionen

GESAMTE LIQUIDE MITTEL NACH NETTO-INVESTITIONEN

- + Verringerung sonstiger Aktiva (anderswo nicht erfaßt)
Erhöhung der Verbindlichkeiten (anderswo nicht erfaßt)
- ./. Erhöhung der sonstigen Aktiva (anderswo nicht erfaßt)

Verringerung der Verbindlichkeiten (anderswo
nicht erfaßt)
Gezahlte Steuern
Verringerung der Rücklagen
Erhöhung der immateriellen Güter des AV
Erhöhung der Rückstellungen

LIQUIDE MITTEL AUS VERÄNDERUNGEN DIVERSEER AKTIVA

U. PASSIVA

GESAMTE LIQUIDE MITTEL VOR SONSTIGEN FINANZIERUNGS-
VORGÄNGEN

- + Verringerung der kurzfristigen Investments
(Beteiligungen und Wertpapiere)
Verringerung der langfristigen Investments
(Beteiligungen und Wertpapiere)
- ./. Erhöhung der kurzfristigen Investments
(Beteiligungen und Wertpapiere)
Erhöhung der langfristigen Investments
(Beteiligungen und Wertpapiere)
Zahlungen für Anteile im Fremdbesitz
Ausgeschüttete Dividenden

LIQUIDE MITTEL AUS INVESTMENTS, DIVIDENDEN ETC.

LIQUIDE MITTEL VOR FINANZIERUNGSVORGÄNGEN

- + Aufnahme kurzfristiger Verbindlichkeiten
Aufnahme langfristiger Verbindlichkeiten
Erhöhung des Grundkapitals
- ./. Rückzahlung kurzfristiger Verbindlichkeiten
Rückzahlung langfristiger Verbindlichkeiten
Erwerb eigener Aktien

LIQUIDE MITTEL AUS FINANZIERUNGSVORGÄNGEN

VERÄNDERUNG DER LIQUIDEN MITTEL

4. Vergleich und Kritik der bisherigen Verfahren

4.1. Ziele der Kreditwürdigkeitsprüfung

Der Versuch, die vorangehend in großen Zügen erörterten Verfahren, deren einzige Aufgabe in der Herausarbeitung der wesentlichen Momente bestand, einander gegenüberzustellen und zu vergleichen, führt zwangsläufig zu den Zielen der Kreditwürdigkeitsprüfung als den alleinigen Bemessungsgrundlagen.

Die Kreditanalyse strebt - ohne sich dem Vorwurf der Wiederholung aussetzen zu wollen, sei dies im Hinblick auf die jetzige Aufgabenstellung nochmals erwähnt - in erster Linie eine möglichst vollkommene Informationstransparenz über das kreditsuchende Unternehmen an. Der Grund dafür liegt in der von jeder Bank verfolgten Geschäftspolitik, etwaige Risiken einer Kreditgewährung erkennbar zu machen und mit dem Nutzen abzuwägen.

Das Risiko einer Kreditgewährung besteht darin, daß die geplanten Einnahmenüberschüsse nicht rechtzeitig oder gar nicht erfolgen und somit der Kredit nicht den Vereinbarungen entsprechend bedient und/oder zurückgeführt werden kann. Demgegenüber liegt der mehr oder weniger quantifizierbare Nutzen in den Zins- und Provisionseinnahmen.

Wird somit davon ausgegangen, daß auf diese Weise der Nutzen einer Kreditgewährung innerhalb gewisser Grenzen bestimmbar ist, so kommt es einzig und allein darauf an, die Informationsstruktur zur Offenlegung möglicher Risiken zu maximieren.

4.2. Informationsprobleme

Der Versuch, sich möglichst vollständig über die Risiken eines ins Auge gefaßten Kredites zu informieren, wird immer dann zu einem Problem, wenn das der Bank zur Verfügung stehende Informationsmaterial objektiv gesehen zur Erfüllung dieses Zieles nicht ausreicht.

Um den angeschnittenen Komplex einmal von der rechtlichen Seite her aufzuzeigen, sei nochmals darauf hingewiesen, daß in den U.S.A. die Rechtsform der Einzel-firma und der Personengesellschaft eine nur untergeordnete Rolle spielt, während die "corporation", der deutschen Aktiengesellschaft entsprechend, die heute bei weitem dominierende Rechtsform ist. Die Aktiengesellschaften veröffentlichen Jahresabschlüsse und zusätzlich umfassende, die Rechnungslegung erläuternde Geschäftsberichte. Besonders aufschlußreich sind dabei stets die sogenannten "notes" am Ende des Geschäftsberichtes, die Angaben über die Bilanzierungspolitik enthalten.

Die amerikanischen Gesellschaften beschränken sich nicht auf die alljährliche Berichterstattung. Vielmehr wird die Öffentlichkeit aus Anlaß der vierteljährlichen Dividendenzahlung über die neueste Geschäftsentwicklung informiert, wobei mindestens Angaben über Umsatz und Reingewinn des letzten Vierteljahres gegeben werden. Die unternehmerische Publizität und der Drang der Öffentlichkeit, insbesondere der Aktionäre, nach Informationen, ließen ferner ein breit gefächertes Potential von Wirtschaftsmedien entstehen, die regelmäßig in kurzen Abständen detailliert über das aktuelle Konjunktur- und Unternehmensgeschehen berichten, wobei den aus den unternehmerischen Entscheidungen resultierenden Zukunftsaussichten der größte Raum gewidmet wird. Es sei hier nur an das weltbekannte "Wall Street Journal", an "Fortune" oder an "Business Week" erinnert, von den unzähligen Broker-Analysen abgesehen.

In Deutschland werden von den über 2 Millionen Unternehmungen¹⁾ z. Zt. lediglich ca. 2.300 in der Rechtsform der Aktiengesellschaft geführt, was einen verschwindend geringen Prozentsatz der publizitätspflichtigen Unternehmen an der Gesamtzahl der Betriebe ausmacht. Wiederum nur die größeren Aktiengesellschaften haben sich bisher zu Zwischenberichten bereithalten können. Das demnächst in Kraft tretende Publizitätsgesetz wird zwar einige Verbesserungen mit sich bringen, doch wird das Informationsproblem bei der überwiegenden Zahl der deutschen Unternehmen bestehen bleiben.

Als weiteres, wesentliches Moment kommt in den U.S.A. hinzu, daß sich die Unternehmensleitungen auch außerhalb der Geschäfts- und Zwischenberichte informationsfreudig zeigen. Es gehört zu den alltäglichen Dingen, daß sich eine Leitung den Hearings und Interviews von Kredit- und Wertpapieranalysen sowie Wirtschaftsjournalisten stellt und Auskünfte zu geben bereit ist. In Deutschland legen sich die Verwaltungen in dieser Hinsicht Zurückhaltung auf, wenngleich langsame Fortschritte erkennbar sind.

Diese und viele andere in die gleiche Richtung zielenden Beobachtungen vermitteln letztlich den Eindruck, daß die Kreditwürdigkeitsprüfung in den U.S.A. a priori auf breiteren Informationen aufbauen kann und somit gegenüber deutschen Verhältnissen hinsichtlich der Beurteilung von Kreditrisiken über Informationsvorteile verfügt.

1) Vgl. Bellinger, Bernhard: Zur Auslese von Unternehmensleitern, in: Betriebswirtschaftliche Strukturfragen, Festschrift Henzler, Wiesbaden 1967, S. 231

4.3. Konstellationsinformationen

Wie sehr in Amerika der Blick, von der Analyse der historischen Daten ausgehend, in die Zukunft gerichtet ist, wurde im Zusammenhang mit den Ausführungen über Gesamtwirtschaft und Branche angedeutet.

Die Bedeutung der Konjunkturprognose mit daraus abgeleiteten Schlußfolgerungen über Umsatz und Ertrag des Kreditnehmers wurde gezeigt. Das Branchendenken dokumentiert sich in augenfälliger Weise in organisatorischer Hinsicht bei einer der größten amerikanischen Banken. Deren zentrale Kreditabteilung ist nach Branchen aufgegliedert, wobei jeder Branche ein Techniker zugeordnet wird, der zum Verständnis technischer Probleme und damit für Entscheidungen einen wesentlichen Beitrag zu liefern vermag. Die Annahme liegt nahe, daß die Kreditsachbearbeiter aus dieser organisatorischen Maßnahme von selbst eine fundierte Kenntnis über die Branchenverhältnisse gewinnen, während sie im übrigen in dem umfangreichen Informationsmaterial und der Assistenz des zugeordneten Technikers eine hervorragende Unterstützung finden.

Ein Wandel im Konjunktur- und Branchendenken ist auch in Deutschland erkennbar. Bei den maßgeblichen Instituten sind volkswirtschaftliche Abteilungen sowie Abteilungen für Finanzanalysen gegründet worden, wenngleich das Instrument der Prognose noch längst nicht so entwickelt ist. Im übrigen ist eine branchenorientierte Gliederung der Kreditabteilungen wenig bekannt, was bedeutet, daß die Kreditsachbearbeiter den tiefen Einblick in die Branchenverhältnisse nicht gewinnen können und mangels eines Technikers bei der Beurteilung technischer Verhältnisse und den darauf basierenden Entscheidungen allzu häufig überfordert sind.

4.4. Konstitutionsinformationen

Die jeweilige Konstellation, der sich die Unternehmen gegenübergestellt sehen, setzt Daten. Inwieweit diese jedoch die Handlungsspielräume unternehmerischer Aktionen bzw. Reaktionen bestimmen, die ihrerseits die Konstitution des Unternehmens prägen, das hängt in erster Linie von der unternehmerischen Konzeption selbst ab. Aus ihr ergeben sich diejenigen Faktoren, die für die weitere Entwicklung des Unternehmens von ausschlaggebender Bedeutung sind. Wie sehr sich diese Denkweise bei den amerikanischen Banken durchgesetzt hat, das geht daraus hervor, daß zunächst stets Klarheit gesucht wird über die Absichten der Geschäftsleitung. Hierzu gehört: Welche Mittel sollen zur Realisierung eingesetzt werden und sind gegebenenfalls Alternativ-Ziele mit entsprechend variablem Mitteleinsatz eingeplant? Auf diesen wichtigen Tatbestand, der zwangsläufig alle betrieblichen Funktionsbereiche berührt, kann gar nicht oft genug hingewiesen werden. Die anderen wichtigen Kriterien wie z. B. Marketing, Marktstrategie, Forschung und Entwicklung sowie schließlich Risikofreudigkeit sind weitere Elemente des Prüfungsverfahrens.

Die deutsche Praxis zeigt vielfach, daß sie sich mit diesen so relevanten Fragen nicht mit der gebotenen Konsequenz auseinandersetzt. Zum Schutze der Institute muß allerdings gesagt werden, daß zu einem guten Teil die Zurückhaltung der Unternehmensleitungen selbst daran die Schuld trägt. Das sollte die Banken nicht daran hindern, die Unternehmen im Hinblick auf verbesserte Informationstätigkeiten zu beraten, was letzten Endes den Firmen zugute kommen kann. Betrachtlich sind z. B. die Unterschiede zwischen einem Kreditgespräch mit einem amerikanischen Kreditnehmer, in dessen Verlauf Cash Flow-Fore-Casts (Cash Flow-Prognosen) für die nächsten 5 Jahre vorgelegt werden

und zwischen den Verhandlungen mit einer deutschen Unternehmensleitung, die vielleicht erst nach einigem Zögern Bilanzen vorlegt, die 1-2 Jahre alt sind.

Wenn auch die rechtlichen Faktoren nicht vernachlässigt werden dürfen, so sollte darauf nicht, wie häufig in der B.R.D., über Gebühr viel Gewicht gelegt werden. Fortgesetzt wird der Vergleich mit einer Gegenüberstellung der in den U.S.A. und der B.R.D. üblichen Verfahren zwecks Analyse der finanziellen Unternehmenssituation.

Der äußere Aufbau des Bilanzgliederungsbogens zeigt ein relativ übereinstimmendes Bild. Die Aktiva setzen ein mit den Posten der höchsten Liquidität und enden bei den Positionen mit der geringsten Liquidität. Bei der Passiva wird analog mit den kurzfristigen Verbindlichkeiten begonnen und der Kreis schließt sich mit dem Ausweis des Reingewinns. Insofern gleichen sich in beiden Schemata Grob- und Feingliederung der Aktiva auffallend, sieht man davon ab, daß in den U.S.A. bankintern strenge, detaillierte Gliederungsrichtlinien bestehen, die eine einheitliche Handhabung gewährleisten.

Wichtiger als die formelle Analyse ist jedoch die materielle. Im Gegensatz zu den amerikanischen Gepflogenheiten läßt die deutsche Kreditpraxis häufig eine abgewogene Auseinandersetzung mit den wesentlichen Aktiva wie Warenforderungen, Vorräte, Beteiligungen, Grundstücke und Gebäude, Maschinen, etc. vermissen und begibt sich auf diese Weise in eine die materiellen Probleme vernachlässigende Abhängigkeit von absoluten Zahlen¹⁾.

1) Vgl. in diesem Zusammenhang Bender, Kurt: Die Kreditwürdigkeit - ein Beitrag aus der Sicht kredit-suchender Großunternehmen, in: Bank - Betrieb, Jg. 1965, Nr. 10, S. 251-257

Die Liquiditätsanalyse steht unter ähnlichen Vorzeichen. Der Vergleich der Liquiditätsziffern I und II mit den entsprechenden Vorjahreswerten, so wie in Deutschland gehandhabt, kann kritischen Ansprüchen nicht gerecht werden, weil die Liquiditätsziffern stichtagsbezogene Größen und somit häufig zufallsbedingt sind. Relevant für die analytische Beurteilung ist in diesem Zusammenhang nur eine Durchleuchtung der Ursachen, die zu den Liquiditätsveränderungen geführt haben, ganz unabhängig davon, ob die Liquiditäten eine Verschlechterung oder eine Verbesserung erfahren haben.

Die meisten Gemeinsamkeiten bei den beiden Verfahren weist die Erfolgsrechnung auf. Die amerikanische Praxis beschränkt sich hier nur auf die wichtigsten Posten und Zwischengrößen, was allerdings zu Lasten eines tieferen Einblicks in die Aufwands- und Ertragsverhältnisse geht.

Die in Deutschland noch weitgehend unbekannte Cash Flow-Rechnung bildet den Abschluß einer amerikanischen Kreditwürdigkeitsprüfung, wobei von der Einsicht ausgegangen wird, daß Kredite nur aus einem "Mehr" an Liquidität zurückgezahlt werden können. Die auf den Zahlen der Vergangenheit aufbauende Rechnung dient zugleich als Ausgangsbasis für Prognose-Rechnungen.

4.5. Kritik und offene Fragen

Abschließend ist festzuhalten, daß die deutschen und amerikanischen standardisierten Verfahren zwar eine Reihe von Gemeinsamkeiten aufweisen, daß sie sich aber in wesentlichen Punkten sehr stark voneinander unterscheiden. Das quantitative Informationsbild der amerikanischen Banken über die aktuelle Unternehmenssituation kommt dem anzustrebenden optimalen Informa-

tionsstand näher als das der deutschen Verfahren. Ferner gehen von der in den U.S.A. praktizierten Analyse in qualitativer Hinsicht starke Impulse im Hinblick auf eine kritische Auseinandersetzung mit den betrieblichen Daten aus.

Wenn von diesen beiden Seiten her die deutsche bankmäßige Kreditwürdigkeitsprüfung unter den beispielhaft erwähnten Aspekten wesentlich fortentwickelt werden kann, so bleibt ein Informationsbereich dennoch weiterhin unberücksichtigt. Zusätzlich zu den vorab erwähnten Kriterien zur Beurteilung der Kreditwürdigkeit ist einmal grundsätzlich die bislang vernachlässigte Frage aufzuwerfen, ob man nicht gleichwohl aus Mißerfolgen der Unternehmer in dem Sinne lernen kann, daß daraus abgeleitete Erkenntnisse künftig bei Kreditwürdigkeitsprüfungen in die Betrachtung einbezogen werden können.

"Schon der Altmeister der deutschen Betriebswirtschaftslehre Schmalenbach bedauerte, daß es keine umfassende Darstellung der Konkursursachen gebe, die doch für jede Unternehmergeneration so lehrreich sein könne"¹⁾.

Der Gegenstand des II. Hauptteils liegt darin, an Hand einer Vielzahl von deutschen Abwicklungsengagements die Ursachen von Kreditnotlagen herauszufinden, diese nach einem bestimmten Schema zu systematisieren und auf diese Weise zusätzliche Kriterien herauszuarbeiten, deren Verwendung künftig in dem einen oder anderen Falle zu einer verbesserten Transparenz der Kreditrisiken zu führen vermag.

Noch in einem anderen Punkt unterscheiden sich die Verfahren fundamental, nämlich darin, inwieweit die Zukunftsentwicklung zu berücksichtigen ist. Mehrfach

1) Eick, Jürgen: Wirtschaftspolitische Perspektiven für 1972, in: FAZ v. 3. 1. 1972

wurde in dieser Arbeit darauf hingewiesen, daß Kredite nur aus in der Zukunft erzielbaren liquiden Überschüssen getilgt werden können. Darüber geben die deutschen Verfahren bislang keine befriedigende Antwort, weil die auf der Basis einer Nachvollziehung von Bilanz und Erfolgsrechnung vorgefundenen wirtschaftlichen Verhältnisse, wenn überhaupt, in der Regel ceteris paribus auf die Zukunft projiziert werden.

Von selbst ergibt sich daraus für den III. Hauptteil die Aufgabenstellung, in Anlehnung an die amerikanischen Entwicklungstendenzen ein Verfahren zu entwerfen, das konkretere Aussagen erlaubt über die Fähigkeit eines Kreditnehmers, einen Kredit in der Zukunft planmäßig zu bedienen und zurückzuzahlen.

II. H A U P T T E I L

EMPIRISCH ERMITTELTE URSACHEN VON KREDITNOTLAGEN

5. Einführung

5.1. Problemstellung und Abgrenzung

Hauptanliegen des I. Hauptteiles war es, aus theoretischer und praktischer Sicht darzustellen, daß für den Kreditgeber mit einer Kreditgewährung ein Risiko verbunden ist. Dieses ist latent vorhanden, weil die Fähigkeit des Kreditnehmers, einen Kredit zu bedienen und zeitlich und betragsmäßig den Vereinbarungen entsprechend zurückzuzahlen, aufgrund mangelnder Zukunftstransparenz nicht schlüssig beurteilt werden kann.

Vor diesem Hintergrund sind verschiedene Verfahren entwickelt worden. Sie haben zum Ziel: Entwicklung eines optimalen Informationssystems zwecks Ausschaltung etwaiger Kreditverluste. Die Ausführungen über die relevanten Elemente der jeweiligen Verfahren haben aufgezeigt, auf welche Weise dieses Ziel im einzelnen erreicht werden soll.

Nun ist zu prüfen, ob in der deutschen Praxis Kreditverluste vermieden werden können. Ein Blick in Bankbilanzen zeigt den Ausweis von Wertberichtigungen. Die Bildung von Wertberichtigungen entspricht den Grundsätzen solider Bankbilanzierung, weil aufgrund der Erfahrung jede Bank mit "dubiosen" Debitoren rechnen muß. Es hat sich "gezeigt,

daß sie regelmäßig und beträchtlich genug sind, um ständige Rückstellungen für diese Risiken zu rechtfertigen"¹⁾.

Unter Bonitätsgesichtspunkten sind bei intakten und anmerkungsbedürftigen Krediten "Sammelwertberichtigungen" und bei notleidenden Krediten "Einzelwertberichtigungen" erforderlich, während bei uneinbringlichen Krediten eine Ausbuchung vorgenommen wird²⁾. Die Tatsache, daß in der Bankpraxis Kreditverluste auftreten, führt zur Frage nach den Ursachen von notleidenden Kreditengagements.

Die nachstehenden Ausführungen über die Ursachen von Kreditnotlagen bedürfen einer Erklärung. Da Kredite im Vertrauen auf vereinbarungsgemäße Rückzahlung gewährt werden, und zwar unabhängig davon, ob im Einzelfall Sicherheiten verlangt werden oder nicht, wird definitionsgemäß eine Kreditnotlage immer dann als gegeben angesehen, "wenn die Rückzahlung und Verzinsung des Forderungsbeitrages ganz oder teilweise gefährdet erscheinen"³⁾. In der Bankpraxis schlägt sich dies in der Regel in einer Entscheidung für die Anfertigung eines Abwicklungsberichtes nieder.

Die eigentliche Abwicklung selbst ist ein langwieriger und häufig schwieriger Prozeß, in dessen Verlauf versucht wird, die Forderung einzutreiben, sei es über die Verwertung von Sicherheiten, sei es auf dem Wege einer gerichtlichen oder außerger-

1) Achterberg, Erich: Wie liest man Bankbilanzen, Frankfurt/Main, 1953, S. 69

2) Vgl. Birck, Heinrich: Die Bankbilanz, 2. grundlegend erweiterte Auflage, Wiesbaden 1961, S. 67 ff, insbesondere S. 69

3) Ebenda, S. 70

richtlichen Auseinandersetzung. Die Schilderung der Abwicklungsphase würde den Rahmen dieser Arbeit übersteigen.

5.2. Methoden der Untersuchung

Das Studium der Ursachen von Kreditnotlagen beginnt mit einer Analyse der amtlichen Insolvenzstatistik. Die Veröffentlichungen im "Statistischen Jahrbuch für die Bundesrepublik Deutschland" sowie in "Wirtschaft und Statistik", so problematisch die Statistiken im Hinblick auf Erfassung und Auswertung auch sind¹⁾, geben einen geordneten Überblick. Aus pragmatischen Gründen wird die Prämisse gesetzt, daß mit Insolvenzfällen ebenfalls Kreditnotlagen verbunden sind, eine Annahme, die in der Regel von der Praxis bestätigt werden kann.

Aus einem solchen Überblick lassen sich bereits erste allgemeine Erkenntnisse ableiten. Weitere spezielle Aussagen können hingegen erst aufgrund eines intensiven Studiums der Akten von Abwicklungseingangsentscheidungen getroffen werden. Es wird Verständnis dafür vorausgesetzt, daß zur Wahrung des Bankgeheimnisses weder die Namen der Banken, die großzügiger- und dankenswerterweise die Unterlagen zur Verfügung stellten, noch die Namen der betroffenen Firmen und sonstige Einzelheiten genannt werden können. Die Untersuchung mußte sich wegen des nicht sehr umfangreichen geeigneten Materials auf knapp 100 Fälle beschränken.

1) Vgl. Doebling, Carl: Insolvenzzstatistik bedarf der Verbesserung, in: Handelsblatt Nr. 48 vom 16.4.1959

Das zugrundeliegende Material erwies sich als heterogen, so daß zunächst eine Systematisierung der Ursachen vorgenommen werden mußte. Hierbei zeigte sich, wie viele Ursachen und Ursachenkomplexe für die Entstehung von Kreditnotlagen ausschlaggebend sein können. Im Anschluß daran wird eine Schilderung von in der Praxis beobachteten typischen Ursachenverläufen gegeben.

6. Auswertung der amtlichen Insolvenzzstatistik

6.1. Insolvenzen und Konjunktur

Ein Blick in die amtliche Insolvenzzstatistik seit 1950¹⁾ zeigt zunächst eine ständige Abnahme der Insolvenzfälle. Erst vom Jahre 1963 an nehmen die Zahlungsschwierigkeiten zu und erreichen 1966 und 1967 einen Höchststand.

Aus einer Gegenüberstellung von tendenziellem Insolvenzenverlauf und wirtschaftlicher Entwicklung ergibt sich das Ergebnis, daß in den Jahren wirtschaftlicher Expansion und günstiger Konjunktur die Fälle von Zahlungsschwierigkeiten abnehmen, während sie umgekehrt in Zeiten abnehmender Konjunktur zunehmen. "Ein Zusammenhang zwischen Insolvenzverlusten und Wirtschaftsentwicklung kann bei starken Konjunkturschwankungen nicht zurückgewiesen werden"²⁾. Dieser findet seine Erklärung

1) Vgl. Statistisches Jahrbuch für die BRD, Stuttgart/Mainz, Jahrgänge 1950 ff; Wirtschaft und Statistik, Jahrg. 1950 ff

2) Brockhoff, Klaus: Unternehmenszusammenbrüche und Konjunktur: Zum induzierten Unternehmenswachstum, in: Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft, Tübingen, 1967, S. 667

darin, daß in Zeiten günstiger Wirtschaftsentwicklung auch schlechte Unternehmen von der allgemeinen Liquiditäts- und Rentabilitätswelle begünstigt und die latent vorhandenen Schwächen durch die eigene vorteilhafte Situation und das in aller Regel flexible, großzügige Verhalten von Kunden und Lieferanten auf diese Weise neutralisiert werden¹⁾. Für derartig strukturierte Betriebe ist es kennzeichnend, daß die vorhandenen wirtschaftlichen Schwierigkeiten bei sich verschlechternder Wirtschaftslage offen zutage treten und das Durchhaltevermögen sodann rapide abnimmt mit der Folge, daß sich die Fälle von Insolvenzen mehren.

Während die Entwicklung bis 1967 einen kontinuierlichen Verlauf nahm, sind die letzten 3 Jahre in einem anderen Licht zu sehen. Die gerichtlichen Verfahren sind 1968 und 1969 rückläufig, während für 1970 erstmals wieder eine Zunahme ausgewiesen wird, wobei sich der Anstieg auf alle Wirtschaftsbereiche erstreckt. In dem Zusammenhang ist es interessant, daß in diesen 3 Jahren eine zwar von Jahr zu Jahr unterschiedliche, insgesamt aber anhaltende Hochkonjunktur herrschte; denn nach den bisherigen Beobachtungen wäre anzunehmen gewesen, daß sich die Insolvenzen parallel zur Konjunktur entwickeln, d.h. in diesem Fall also eine abnehmende Tendenz aufweisen. In den Jahren 1968 und 1969 ist das auch durchaus der Fall, während 1970 die oben aufgestellte "Quasi-Gesetzmäßigkeit" zum ersten Male einen anderen Verlauf nimmt.

Es gibt viele Gründe hierfür. Im wesentlichen lassen sie sich darauf reduzieren, daß die Rentabili-

1) Vgl. auch Keiser, Horst: Betriebswirtschaftliche Analyse von Insolvenzen bei mittelständischen Einzelhandlungen, Köln u. Opladen 1966, S. 13 ff

tät der Unternehmen infolge der Kosteninflation bei den Produktionsfaktoren sowie wegen des hohen Zinsniveaus erheblich sank. Der starke Wettbewerbsdruck verschlechterte zusätzlich die betriebliche Liquidität und trug indirekt zur Beschleunigung des wirtschaftlichen Reinigungsprozesses bei¹⁾.

Für das bankmäßige Kreditgeschäft ergibt sich daraus die Schlußfolgerung, bei sich verschlechternder Konjunktur bzw. bei sich verschlechternden Wirtschaftsbedingungen trotz guter oder noch guter Konjunktur die Engagements mit besonderer Sorgfalt in kürzeren Abständen zu überprüfen. In erster Linie geht es darum, in Erfahrung zu bringen, wie sich, soweit akut, verringerte Selbstfinanzierung, Investitionen, erhöhte Vorräte und Außenstände auf den Finanzbedarf auswirken und wie sich diese Faktoren weiter entwickeln werden. Insgesamt gesehen ist in einer solchen Situation bei der Entscheidung über Prolongationen und Neukredite die nach der Entwicklung von Erlöspreisen bzw. Rentabilität der Aufträge innerhalb eines vorhandenen Auftragsbestandes und von Kosten zu erwartende Ertrags- und Liquiditätslage zugrunde zu legen.

6.2. Insolvenzen nach Wirtschaftszweigen

An den allgemeinen Überblick schließt sich die Frage an, wie stark die einzelnen Wirtschaftszweige von den Insolvenzen betroffen wurden, wobei aus Gründen der Aktualität von den Ziffern für die

1) Vgl. auch: Wirtschaft und Statistik, Heft 3, 1971, S. 192

letzten 3 Jahre ausgegangen wird¹⁾. Hinsichtlich der gewerblichen Insolvenzen²⁾ geht aus der Tabelle hervor, daß nach einem Rückgang im Jahre 1969 im darauffolgenden Jahr 1970 eine Zunahme um 222 Fälle oder um ca. 8,9 % folgte, während der Anteil an den gesamten Insolvenzen von ca. 65,5 % auf ca. 64,7 % zurückging.

In allen Wirtschaftsbereichen sind die Zahlungseinstellungen 1970 mit unterschiedlichen Zuwachsraten angestiegen, mit Ausnahme des Baugewerbes sowie der Gruppe Energiewirtschaft und Bergbau. Relativ am stärksten war der Rückgang im Sektor Energiewirtschaft und Bergbau. Nach 3 Fällen im Jahre 1969 waren 1970 keine Insolvenzen aufgetreten.

Im Baugewerbe hat sich die seit 1968 erkennbare rückläufige Tendenz fortgesetzt, wobei der relative Rückgang in 1970 mit ca. 10,7 % noch stärker war als im vorausgegangenen Jahr mit ca. 6,3 %. Am stärksten gesunken ist 1970 die Quote im Ausbau- und Bauhilfsgewerbe mit ca. 23,1 %. Schwächer zurückgegangen sind 1970 die Verfahren im Bauhauptgewerbe mit ca. 4,2 %.

Von den übrigen Wirtschaftsbereichen, in denen sich 1970 jeweils die gerichtlichen Verfahren erhöht haben, entfällt die relativ geringste Zunahme auf die Gruppe Verkehr und Nachrichtenübermittlung.

1) Vgl. auch: Keiser, Horst: Betriebswirtschaftliche Analyse von Insolvenzen bei mittelständischen Einzelhandlungen, Köln und Opladen 1966, S. 14 ff

2) Hier "Unternehmen und Freie Berufe" zusammen, d.h. 1) - 8) der Tabelle 3

Tabelle 3

Anzahl der Insolvenzen nach Wirtschaftszweigen¹⁾

	1968	1969	1970
1) Land- und Forstwirtschaft, Fischerei	50	40	46
2) Energiewirtschaft und Bergbau	-	3	-
3) Verarbeitendes Gewerbe (ohne Baugewerbe)	654	595	683
4) Baugewerbe	539	505	451
Bauhauptgewerbe	(381)	(332)	(318)
Ausbau- und Bauhilfsgewerbe	(158)	(173)	(133)
5) Handel	846	849	961
Großhandel	(375)	(385)	(421)
Handelsvermittlung	(36)	(30)	(30)
Einzelhandel	(435)	(434)	(510)
6) Verkehr und Nachrichtenübermittlung	130	84	89
7) Kreditinstitute und Versicherungsgewerbe	7	13	29
8) Dienstleistungen von Unternehmen und freien Berufen	376	405	457
	---	---	---
<u>Unternehmen u. Freie Berufe zus.</u>	2602	2494	2716
9) Sonstige Organisationen ohne Erwerbscharakter, Private Haushalte, Nachlässe u. nicht zuzuordnen	1225	1315	1485
Total	3827	3809	4201
=====	=====	=====	=====
darunter Handwerk:			
10) Verarbeitendes Gewerbe (ohne Baugewerbe)	242	182	173
11) Baugewerbe	338	276	186
12) Handel	42	41	49
13) Übrige Unternehmen und Freie Berufe	55	34	33
	677	533	441
	=====	=====	=====

1) Vgl. Statistisches Jahrbuch für die BRD, Stuttgart/Mainz, 1970, S. 343; Statistisches Jahrbuch für die BRD, Stuttgart/Mainz 1971, S. 364. Wirtschaft und Statistik, Heft 3, 1971, S. 158

lung. Nach dem starken Rückgang von 130 (1968) auf 84 Insolvenzen im Jahre 1969 erhöhten sich die Fälle von Zahlungsschwierigkeiten auf 89 oder um ca. 6 %.

Weitaus stärker gestiegen, nämlich um ca. 13 %, sind die Zahlungseinstellungen im Dienstleistungsgewerbe, wo sich damit die Aufwärtsentwicklung seit 1968 fortgesetzt hat. Zugenommen haben erneut die Verfahren im Gaststätten- und Beherbergungsgewerbe sowie bei den übrigen Dienstleistungen, während das Verlags-, Literatur- und Pressewesen einen merklichen Rückgang zu verzeichnen hatte.

Den prozentual gleichen Anstieg von ca. 13 % gab es im Bereich des Handels. Nach einem unwesentlichen Anstieg im Jahre 1969 haben 1970 insgesamt 961 Unternehmen, oder 112 Firmen mehr, ihre Zahlungen eingestellt. Entgegengesetzt zu den Ziffern für 1969 hat 1970 die Zahl der insolventen Einzelhandelsunternehmen mit ca. 18 % stärker zugenommen als die der Großhandelsunternehmen mit ca. 9 %.

In dem gesamtwirtschaftlich bedeutendsten Bereich, im verarbeitenden Gewerbe, beträgt die Steigerung bei 683 Insolvenzen gegenüber 1969 ca. 15 %. Die stärkste Zunahme entfiel dabei auf den Sektor Feinmechanik und Optik, in dem dreimal so viele Unternehmen insolvent geworden sind wie 1969, und auf das Textil- und Bekleidungsgewerbe (ca. + 74 %) sowie das Ledergewerbe (ca. + 69 %).

Im Bereich der Land- und Forstwirtschaft, Tierhaltung und Fischerei wurden in 46 Fällen die Zahlungen eingestellt, gleichbedeutend einer Zunahme von 6 Fällen oder 15 %. Auf die Land- und Forstwirtschaft entfallen davon 19, auf die Fischerei und Fischzucht 27 Verfahren.

Von der relativ stärksten Zunahme mit ca. 123 % wurde das Kredit- und Versicherungsgewerbe betroffen, wobei die Erhöhung der Zahlungseinstellungen allein der Untergruppe Kredit- und sonstige Finanzierungsinstitute zuzuschreiben ist.

Für die Kreditwürdigkeitsprüfung ergeben sich aus solchen aktuellen Übersichten Anhaltspunkte für eine branchenbezogene Kreditwürdigkeitsprüfung.

6.3. Rechtsformen insolventer Unternehmen

Weiterhin stellt sich die Frage nach dem Zusammenhang zwischen Rechtsformen von Unternehmen und jeweiligen Insolvenzen, wobei wiederum aus Gründen der Aktualität die letzten 3 Jahre 1968 - 1970 zugrunde gelegt werden¹⁾. Es kann nicht als Überraschung gewertet werden, daß etwa die Hälfte der Zahlungseinstellungen auf die nicht eingetragenen Erwerbsunternehmen entfiel. Damit scheint sich zu bestätigen, daß die im Handelsregister nicht eingetragenen Erwerbsunternehmen offenbar infolge ungünstiger Betriebsgröße und sich in Grenzen haltender Eigenmittel einen ungleich schwereren Stand haben.

Der Anteil der Einzelfirmen, mit jeweils ca. 17 % als relativ konstant zu bezeichnen, ist gleichfalls beträchtlich, wobei die Ausführungen über die nicht eingetragenen Erwerbsunternehmen sinngemäß zutreffen dürften. Lagen die Insolvenzquoten für

1) Bei den Vergleichen werden jeweils die Jahresziffern für die Erwerbsunternehmen herangezogen, unberücksichtigt bleiben die Zahlen für "Andere Gemeinschuldner"

Tabelle 4

Anzahl der Insolvenzen nach Rechtsformen¹⁾

	<u>1968</u>	<u>1969</u>	<u>1970</u>
<u>ERWERBSUNTERNEHMEN</u>	<u>2602</u>	<u>2494</u>	<u>2716</u>
Nicht eingetragene Erwerbs- unternehmen	1296	1214	1199
Einzelfirmen	448	420	473
Offene Handelsgesellschaf- ten und Kommanditgesell- schaften	368	336	446
Gesellschaften mit be- schränkter Haftung	474	508	583
Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien	5	2	13
Eingetragene Genossenschaf- ten mit beschränkter Haf- tung	4	3	2
Sonstige Erwerbsunternehmen	7	11	-
 <u>ANDERE GEMEINSCHULDNER</u>	 <u>1225</u>	 <u>1315</u>	 <u>1485</u>
Natürliche Personen	423	491	563
darunter: Gesellschafter	75	63	85
Nachlässe	799	822	913
darunter: ehemalige Er- werbsunterneh- men	240	203	212
Sonstige Gemeinschuldner	<u>3</u>	<u>2</u>	<u>9</u>
Insgesamt	<u>3827</u>	<u>3809</u>	<u>4201</u>
	=====	=====	=====

1) Vgl. Statistisches Jahrbuch für die BRD, Stutt-
gart/Mainz 1970, S. 344; Statistisches Jahrbuch
für die BRD, Stuttgart/Mainz 1971, S. 365

Offene Handelsgesellschaften und Kommanditgesellschaften in den Jahren 1968/1969 mit durchschnittlich 13 - 14 % relativ niedrig, so erhöhte sich der Anteil 1970 auf ca. 16 % und erreichte damit annähernd die Insolvenzhäufigkeit der Einzelunternehmen.

Bedenklich hingegen stimmt der relativ hohe Anteil der Gesellschaften mit beschränkter Haftung in Höhe von durchschnittlich mehr als 20 %. Das vom Gesetzgeber mit DM 20.000,-- niedrig festgelegte Mindest-Stammkapital, welches nur zu 25 % eingezahlt sein muß¹⁾, übt offenbar einen starken Anreiz auf die Wahl dieser Rechtsform bei der Gründung von Unternehmen aus²⁾. Auch vermag der Ausschluß der persönlichen Haftung einen stimulierenden Einfluß auf die Risikofreudigkeit einer GmbH-Geschäftsleitung zu bewirken³⁾. Solange nicht das derzeit etwa 80 Jahre alte GmbH-Gesetz zum Schutze der Gesellschaftsgläubiger im Hinblick auf eine Erhöhung des Mindest-Stammkapitals sowie der Mindest-Einlage und verbesserter Publizitätsvorschriften reformiert wird, sind die genannten Problemkreise bei Kreditwürdigkeitsprüfungen besonders zu berücksichtigen.

-
- 1) Vgl. Lehmann, Heinrich: Gesellschaftsrecht, 3. Auflage, Berlin und Frankfurt 1970, S. 420 ff
 - 2) Einer Mitteilung der FAZ vom 25.2.72 unter dem Titel: "GmbH-Gründungen" zufolge, wurden im Jahre 1971 insgesamt 12.500 neue Gesellschaften dieser Rechtsform in das Handelsregister eingetragen, womit die Zahl der GmbHs unter Berücksichtigung der Abgänge in einem Jahr um reichlich 10 % von 80.100 auf 88.500 zugenommen hat.
 - 3) Vgl. Keiser, Horst: Betriebswirtschaftliche Analyse von Insolvenzen bei mittelständischen Einzelhandlungen, Köln und Opladen 1966, S. 20

Die Insolvenzen der Unternehmen mit sonstigen Rechtsformen fallen nicht weiter ins Gewicht. In-
dessen erhöhten sich bei Aktiengesellschaften und
bei Kommanditgesellschaften auf Aktien die Insol-
venzen im Jahre 1970 auf 13 (gegenüber 5 im Jahre
1968 bzw. 2 im Jahre 1969). Hervorzuheben ist
schließlich, daß die Genossenschaften die gering-
ste Anzahl von Insolvenzen aufweisen.

6.4. Die Altersstruktur insolventer Un- ternehmen

Die Beschäftigung mit Fragen der Altersstruktur in-
solventer Unternehmen führt zu weiteren erwähnens-
werten Schlußfolgerungen. Aus der Statistik läßt
sich in dieser Hinsicht entnehmen, daß anfangs der
fünfziger Jahre in mehr als 60 % der Fälle Firmen
betroffen wurden, deren Gründung in die Jahre nach
1945 fiel. Etwa 10 Jahre später entfielen nicht
wesentlich weniger, nämlich ca. 50 % aller Zah-
lungsschwierigkeiten auf Unternehmen mit einem Al-
ter bis zu 5 Jahren. 1969 wurden in 779 Fällen Un-
ternehmen dieser Altersklasse betroffen, was einem
Prozentsatz von ca. 31 % entspricht.

Dieser nicht unerhebliche Rückgang legt die Vermu-
tung nahe, daß die Gründungskrisen in den frühen
fünfziger Jahren auf die durch den Wiederaufbau
der deutschen Wirtschaft auftretenden Sonderbewe-
gungen zurückzuführen und daher als wenig repräsen-
tativ anzusehen sind¹⁾. Immerhin sind auch die jünger-

1) Vgl. in diesem Zusammenhang: Brockhoff, Klaus:
Unternehmenszusammenbrüche und Konjunktur: Zum
induzierten Unternehmenswachstum, in: Zeit-
schrift für die gesamte Staatswissenschaft, Tü-
bingen 1967, S. 654-667, insbesondere S. 666 ff

sten Einführungskrisen noch so zahlreich, daß nach Erklärungen für diesen Tatbestand zu suchen ist.

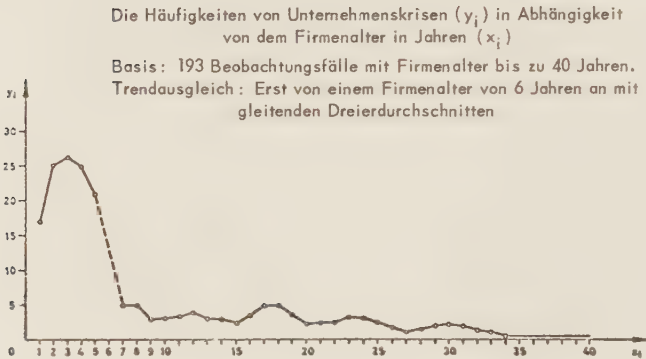
BELLINGER kommt in seiner Untersuchung von 214 Unternehmungskrisen zu dem Ergebnis, "daß sich die Gründer fast in jedem Falle über den Einführungszeitraum und über die zu erwartende Höhe der hierfür erforderlichen Kosten nicht im klaren gewesen waren"¹⁾. Die Ursachen für diese Krisenanfälligkeit in den ersten Jahren des Bestehens liegen danach darin, daß während der Einführungszeit Investitionen in häufig stärkerem Umfang als für Sachinvestitionen in die Werbung, Gestaltung, Organisation und Einarbeitung leitender und ausführender Arbeitskräfte erfolgen. Die aus den Investitionen bei unterschiedlichen Nutzungsdauern resultierenden Kostenwirkungen werden falsch eingeschätzt und das verfügbare Eigenkapital reicht später nicht dafür aus, die Einführungsverluste aufzufangen.

BELLINGER beziffert den Einführungszeitraum einer Unternehmung auf etwa fünf Jahre, wobei der Autor darauf hinweist, "daß in den meisten Häufigkeitsanalysen von Unternehmungszusammenbrüchen in Abhängigkeit von dem Firmenalter das dritte Jahr die Spitze hält"²⁾. In diesem Zusammenhang wird folgende Darstellung gegeben³⁾:

- 1) Bellinger, Bernhard: Unternehmungskrisen und ihre Ursachen, in: Handelsbetrieb und Marktordnung. Festschrift für C. Ruberg, Wiesbaden 1962, S. 61
- 2) Ebenda, S. 64
- 3) Ebenda, S. 64

Abbildung 2

Unternehmungszusammenbrüche in Abhängigkeit von
dem Firmenalter



7. Auswertung notleidender Kreditengagements

7.1. Systematisierung der Ursachen von Kreditnotlagen

7.1.1. Entwicklung eines Grundprinzips

Wurde die Auswertung der amtlichen Insolvenzstatistik unter dem Gesichtspunkt vorgenommen, Insolvenzsymptome allgemeiner Art kennenzulernen, so geht es bei der Analyse von Abwicklungseingagements um die Ermittlung der Ursachen von Kreditnotlagen. Die Auswertung zeigt, daß in der Realität eine Vielzahl von Symptomen auftreten. Es wäre unbefriedigend, die vorgefundenen Ursachen lediglich aufzählen zu wollen und die Frage unbeantwortet

zu lassen, ob es zwischen den empirisch ermittelten Ursachen irgendwelche Beziehungszusammenhänge gibt, aufgrund derer eine Systematisierung der Krankheitsfaktoren möglich ist.

Von den in der Literatur hierzu entwickelten Systemen sei an erster Stelle FLEEGE-ALTHOFF erwähnt.

Nach der Art der Ursachen unterscheidet der Autor¹⁾:

- "1. Je nachdem, ob die Faktoren innerhalb der Unternehmung liegen oder von außen auf die Unternehmung einwirken, lassen sich die Krankheitsursachen einteilen in endogene und exogene.
2. Nach der Dauer der Wirksamkeit würde man zwischen periodischen und fortlaufenden, akuten und chronischen Krankheitsursachen unterscheiden können.
3. Nach den Merkmalen lassen sich offene und schleichende unterscheiden.
4. Nach der Art des Auftretens sind regelmäßige und unregelmäßige feststellbar.
5. Nach dem Grade der Erkennbarkeit kommen starke und schwache vor.
6. Nach der Zahl kommen einzelne und mehrere und bei letzteren wieder nebeneinander und nacheinander geschaltete in Frage.
7. Je nachdem, ob die ganze Unternehmung betroffen wird oder ob nur einzelne Betriebe oder gar Abteilungen in Mitleidenschaft gezogen werden, lassen sich totale und partiale unterscheiden."

1) Fleege-Althoff, Fritz: Die notleidende Unternehmung, Band I, Stuttgart 1930, S. 84

Andere Autoren¹⁾ verwenden ähnliche Einteilungskriterien. Erwähnenswert ist weiterhin die von der amerikanischen Firma DUN & BRADSTREET (Tab. 5) durchgeführte umfangreiche Untersuchung. Nach der Analyse von 12.686 Fällen kommt das Unternehmen zu dem Ergebnis, daß die Geschäftszusammenbrüche in den U.S.A. im Jahre 1956 in über 90 % der Fälle auf ungenügende Erfahrung und auf Unfähigkeit zurückzuführen sind²⁾.

Ein System entwirft BELLINGER³⁾. Auf der Grundlage der Unternehmung als Mittel-Zweck-Beziehung werden Beziehungsträger (subjectum relationis), Beziehungsziel (terminus relationis) und Beziehungsgrund (fundamentum relationis) unterschieden. Mittels der Eignung der Beziehungsträger (Strukturelemente = Arbeitsleistungen, Vermögenswerte, Kapitalausstattung, Besondere Rechte und Pflichten sowie Tätigkeitsformen = Führungsfunktionen, Umsatzfunktionen, Verwaltungsfunktionen) werden das Sachziel der Fremdbedarfsdeckung und die Formalziele der Produktivität, Rentabilität, Liquidität, sozialen Einordnung und wirtschaftlichen Selbständigkeit angestrebt.

-
- 1) Vgl. u.a.: Hertlein, Adolf: Sanierung der Unternehmung in: HdSW, Band IX, Stuttgart/Tübingen/Göttingen 1956; Le Coutre, Walter: Praxis der Bilanzkritik, Band II, Berlin und Wien 1926, S. 310
 - 2) Vgl. Dun & Bradstreet, Inc., The Mercantile Agency, New York 8, N.Y.: Classification of Causes of Business Failures in U.S. Total Year 56, zitiert nach Rinklin, Theo Hansjörg: Die vergleichsfähige und die konkursreife Unternehmung, Stuttgart 1960, S. 34 ff
 - 3) Vgl. Bellinger, Bernhard: Unternehmenskrisen und ihre Ursachen, In Handelsbetrieb und Marktordnung, Festschrift für C. Ruberg, Wiesbaden 1962, S. 54 ff

Tabelle 5

Klassifizierung der Ursachen von Geschäftszusammenbrüchen in den USA im Jahre 1956¹⁾

Wirtschaftszweige:		Verfahrensmethoden:	
Alle		Alle	
Anzahl	Prozent	Zugrunde liegende Ursachen	Angeschuldete Ursachen
540	4,3	Nachlässigkeit	Schlechten Gewohnheiten Schwacher Gesundheit Ehlichen Schwierigkeiten Anderen
266	2,1	Betrug	Irrführendem Namen Gefälschten Finanzstatus Verstecktem Verlust Betrügerischer Vermögensverwaltung Anderen
1 657	13,3	Mangel an Fachberatung Mangel an Führungserfahrung Unausgewogene Einführung Unklare Geschäftspolitik	Unzulänglichen Absatz Hohe Betriebskosten Schwierigkeiten mit Debitoren Schwierigkeiten mit Warenbeständen Unzureichendes Anlagevermögen Unangünstigen Standort Schwache Konkurrenzfähigkeit Anderen
182	1,4	Mißgeschick	Schuldentrag Hochwasser Einbruchsdiebstahl Streich Anderes
113	0,9	Grund unbekannt	
12 686	100,0	Gesamtsumme	

1) Rinklin, Theo Hansjörg: Die vergleichsfähige und die konkursreife Unternehmung, Stuttgart 1967, S. 37

BELLINGER kommt zu dem Ergebnis, daß es sich bei Krisenursachen um Vorgänge handelt, "welche die Eignung der Beziehungsträger einer Unternehmung für ihre Zwecke in existenzgefährdender Weise beeinträchtigen"¹⁾. Der Autor unterscheidet im einzelnen zwischen Krisenursachen erster, zweiter, dritter und vierter Ordnung. Einzelheiten gehen aus Tabelle 6 hervor.

HAHN baut auf der Unterscheidung zwischen exogenen und endogenen Ursachen auf. Als Ursachen innerhalb der Einflußsphäre der Unternehmung werden z.B. genannt²⁾:

- Gründungsfehler
- Erweiterung der Unternehmung
- nicht gelungene technische Umstellung
- Produktionsmißerfolg
- Unerfahrenheit
- Unfähigkeit
- Verschwendung
- Spekulation
- Betrug
- Unlust
- persönliche Umstände
- Teilhaberschwierigkeiten
- Abhängigkeit von einem Hauptabnehmer
- konservative Betriebsführung
- Kapitalmangel
- Zusammenbruch einer anderen Unternehmung
- ungetreue Mitarbeiter
- Konkurrenz
- Absatzschwierigkeiten
- sonstige Gründe ohne eigenes Verschulden

1) Vgl. Bellinger, Bernhard: Unternehmenskrisen und ihre Ursachen, In Handelsbetrieb und Marktordnung, Festschrift für C. Ruberg, Wiesbaden 1962, S. 54 ff

2) Vgl. Hahn, Gerhard: Ursachen von Unternehmermißerfolgen, Köln 1958, S. 81

Tabelle 6
Gefüge unmittelbar beobachtbarer Krisenursachen¹⁾

Krisenursachen 1. Ordnung Existenzgefährdende Folgen nicht erreichter Ziele	Krisenursachen 2. Ordnung Unzweckmäßige Verhaltensweisen	Krisenursachen 3. Ordnung Unzweckmäßige Strukturelemente	Krisenursachen 4. Ordnung Schädliche Einflüsse von außen
10 Folgen nicht- reicher Sachziele	20 Fehler der Unter- nehmensführung	30 Arbeitsleistungen	40 Einflüsse der ver- antwortlichen Per- sonen (persönlicher Bereich)
100 Absatzmangel	200 Betriebswirtschaftstheor.	300 Arbeitsleistungen dispositiver Art	400 Persönliche Eignung
11 Folgen nicht erreichter Formal- ziele	201 Geschäftspolitik	301 Arbeitsleistungen ausführender Art	401 Soziale Bindungen
110 Kapitalverluste	202 Planung	31 Vermögenswerte	402 Soziale Entzweiungen
111 Unproduktivität	204 Kontrolle, Revision und	311 Sachanlagevermögen	403 Gerichtliche Strafen
112 Illiquidität	205 Auswahl u. Weiterbildung von Führungskräften	312 Konzessionen, Patente und ähnliche Rechte	41 Gesellschaftliche Einflüsse
113 Wirtschaftliche Abhängig- keit	206 Vertretung nach außen	313 Goodwill, insbesondere Standort und Ruf	410 Steuern und Zölle
114 Gestörte soziale Ein- ordnung	207 Extragsverteilung	314 Vorräte	411 Staatl. Währungspolitik
	21 Mängel der Umsatzfunktionen	315 Forderungen	412 Staatl. Wirtschafts- und Sozialpolitik
	210 Marktforschung	316 Liquide Mittel	413 Einführnahmen der Sozialpartner
	211 Gestaltung u. Vorkalkulat.	32 Kapital- ausstattung	414 Einführnahmen der Par- teien oder Religionen
	212 Beschaffung	320 Eigenkapital	415 Einführnahmen der Wirtschaftsverbände
	213 Produktion	321 Langfristiges Fremdkapital	416 Kriegs- oder Kriegsfolge- schäden
	214 Transport und Lagerung	322 Kurzfristiges Fremdkapital	42 Markteinflüsse
	215 Werbung	33 Besondere Rechte und Pflichten	420 Lieferanten u. Gläubiger
	216 Absatz	330 Rechtsform	421 Kunden u. Schuldner
	217 Finanzierung	331 Zusammenschlüsse mit anderen Unternehmen	422 konkurrierende Güter
	22 Mängel der Ver- waltungsfunktionen	332 Bestellbestand und andere Abnahmeverpflichtungen	43 Einflüsse der Natur
	220 Personalwesen	333 Auftragsbestand und andere Liefer- verpflichtungen	430 Naturkatastrophen
	221 Buchhaltung und Bilanz	334 Eventualverpflichtungen	431 Betriebskatastrophen
	222 Kostenrechnung		
	223 Anlagenwirtschaft		
	224 Nachrichtenwesen		
	225 Steuerwesen		
	226 Versicherungswesen		
	227 Betriebsstatistik und Berichtswesen		
	228 Schriftverkehr		
	229 Registratur		

1) Bellinger, Bernhard: Unternehmenskrisen und ihre Ursachen, in: Handelsbetrieb und Marktordnung, Festschrift für Carl Ruberg, Wiesbaden 1962, S. 58

Eine derartige Einteilung in exogen und endogen trägt der Tatsache Rechnung, daß in diesen beiden Bereichen die Hauptursachen zu finden sind. Die wahllose Aufzählung der Ursachen in den Untergruppen führt jedoch zu Überschneidungen und damit zu Mißverständnissen.

Einen Schritt weiter in dieser Richtung geht RINKLIN¹⁾, der bereits von einem Ursachenzusammenhang spricht und Zahlungsunfähigkeit und Überschuldung als Krankheitserscheinungen bezeichnet, die sich aufgrund primärer und sekundärer Krankheitsursachen ergeben. RINKLIN rundet sein Schema dadurch ab, daß er die primären und sekundären Krankheitsursachen in innerhalb und außerhalb der Einflusssphäre des Unternehmens liegend unterscheidet. Aufbauend auf der Trennung in endogen und exogen ist hier zum ersten Male die Rede davon, daß die Insolvenzsachen nicht auf einer Ebene liegen, sondern einander nachgeordnet sind (vgl. Abb. 3).

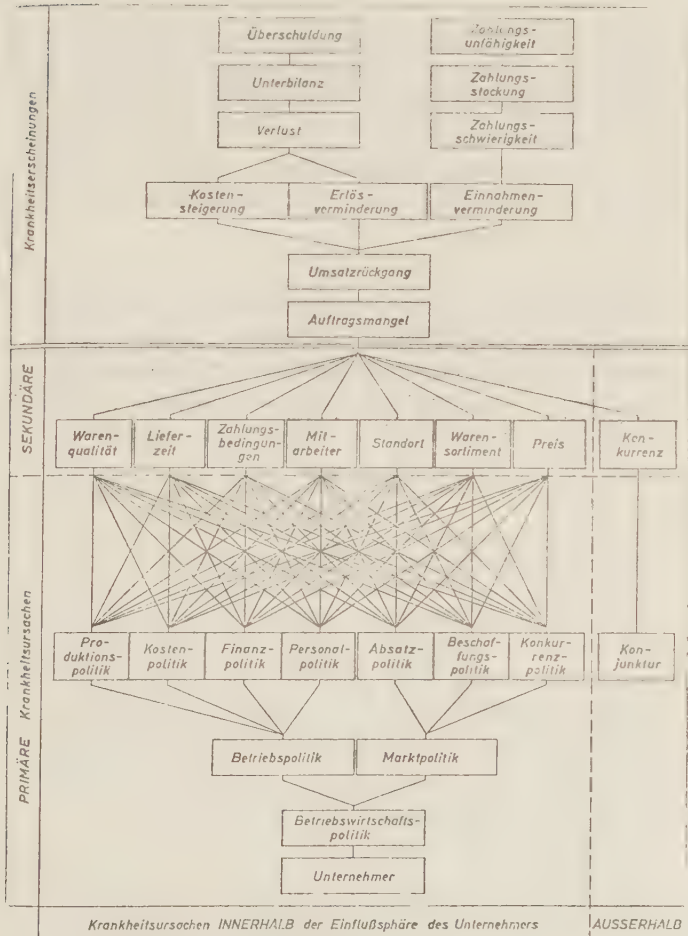
Eine weitere Verfeinerung der auf der Basis endogen - exogen liegenden Systematik führt KLIEGE²⁾ durch. Er spricht von einem Kausalverlauf der Ursachen. Wie die Glieder einer Kette werden die Ursachen hintereinander gereiht, wobei KLIEGE als die 3 Hauptglieder die Primär-, Sekundär- und Tertiärursachen bezeichnet. Der Kern dieses Prinzips ist, daß eine Primärursache zu einer Sekundärursache führt, die wiederum eine Tertiärursache auslöst.

1) Vgl. Rinklin, Theo Hansjörg: Die vergleichsfähige und die konkursreife Unternehmung, Stuttgart 1960, S. 35 ff

2) Vgl. Kliege, Helmut: Die Ermittlung der Insolvenzgründe im Rahmen eines Gutachtens über die Vergleichswürdigkeit des Schuldners, unveröffentlichte Kölner Diplomarbeit 1962, S. 19 ff, zitiert nach Keiser, Horst: Betriebswirtschaftliche Analyse von Insolvenzen bei mittelständischen Einzelhandlungen, Köln und Opladen 1966, S. 94 ff

Abbildung 3

Die Ursachen der Zahlungsfähigkeit und Überschuldung in vereinfachter Darstellung (ceteris paribus)¹⁾



1) Rinklin, Theo Hansjörg: Die vergleichsfähige und die konkursreife Unternehmung, Stuttgart 1960, S. 43

Ein vereinfachtes Beispiel mag dieses Prinzip erläutern. Eine Person mache sich mit einem Großhandel selbständig und baue ein Lager auf, das sich jedoch in der Folgezeit als schwer veräußerlich und nur zu herabgesetzten Preisen absetzbar zeige, woraufhin Illiquidität eintritt.

In dem Beispiel resultiert aus mangelhafter beruflicher Erfahrung der handelnden Personen (Primärursache) eine falsche Entscheidung im Rahmen des Unternehmensablaufes (Sekundärursache), die sich in verminderten Zahlungsströmen (Tertiärursache) niederschlägt und den Kredit notleidend werden läßt (vgl. Abb. 4).

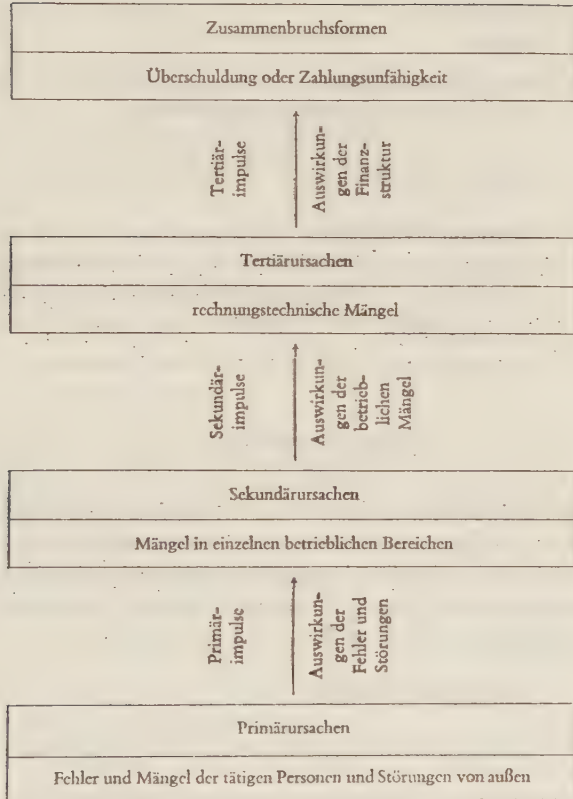
Erweitert wird dieses System dadurch, daß auf den einzelnen Ebenen mehrere Ursachen nebeneinander geordnet werden können, auch als Ursachenpluralität bezeichnet. Auf der Grundlage dieses von KLIEGE entwickelten Prinzips wird im folgenden die Systematisierung der Ursachen erfolgen.

7.1.2. Primärursachen

Primär sind Ursachen von Kreditnotlagen zu bezeichnen, die von außen ohne ein Zutun der für den Betrieb handelnden Personen auf das Unternehmen einwirken (exogen) oder die innerhalb der Einflußsphäre des Unternehmens durch die Aktionen bzw. Reaktionen der handelnden Personen selbst verursacht werden (endogen).

Abbildung 4

Das Grundprinzip¹⁾



1) Keiser, Horst: Betriebswirtschaftliche Analyse von Insolvenzen bei mittelständischen Einzelhandlungen, Köln und Opladen 1966, S. 97

7.1.2.1. Exogene Ursachen

Außerbetrieblich bedingte Ursachen traten im wesentlichen in den folgenden 2 Bereichen auf:

Höhere Gewalt:

- Hochwasser
- Feuer
- Blitzschlag
- Extreme Witterungsverhältnisse

Hoheitliche Gewalt:

- Kriegshandlungen
- Währungsmanipulationen im In- und Ausland
- Änderungen der Kreditpolitik der zentralen Notenbanken
- Finanzkrisen der öffentlichen Haushalte

7.1.2.2. Endogene Ursachen

In der Überzahl sind bei weitem die endogenen, die von den handelnden Menschen hervorgerufenen Ursachen. Unternehmen werden von Menschen geleitet, die fehlbar sind in charakterlicher und fachlicher Hinsicht.

GESCHÄFTSLEITUNG

mangelnde charakterliche Qualifikation:

- vereinbarungswidrige Kreditverwendung
- leichtsinniger und aufwendiger persönlicher Lebensstil (Prunksucht)
- Wechsel- und Scheckkretereien
- Fälschung von Bilanzen und Erfolgsrechnungen
- Betrügerische Bereicherung

mangelnde fachliche Qualifikation:

- mangelnde Veranlagung
- schlechte Menschenkenntnis
- fehlender Ideenreichtum
- unzureichende Kombinationsgabe
- mangelnde Anpassungsfähigkeit
- geringe Dynamik

mangelnde kaufmännische Führungsqualitäten:

- nicht ausreichende Fachbildung
- keine Berufserfahrung

mangelnde technische Qualitäten:

- fehlende technische Ausbildung
- unzureichendes technisches Verständnis

sonstige Faktoren:

- Krankheit und Alter
- familiäre und gesellschaftliche Auseinandersetzungen

MITARBEITER

mangelnde charakterliche Qualifikation:

- Disziplin- und Verantwortungslosigkeit
- mangelnder Leistungswille
- Unredlichkeit

mangelnde fachliche Qualifikation:

- schlechte Berufsausbildung
- fehlende fachliche Weiterbildung
- unzureichende Berufserfahrung

7.1.3. Sekundärursachen

Sekundärursachen sind aus den in der 1. Stufe auftretenden exogenen und endogenen Symptomen induzierte Gründe, die sich beim Betriebsaufbau und beim Betriebsablauf in den einzelnen Funktionsbereichen auswirken.

7.1.3.1. Betriebsaufbau

- ungünstige Rechtsform
- schlechter Standort
- ungeeignete Betriebsgröße
- unzureichendes Eigenkapital

7.1.3.2. Betriebsablauf:

Beschaffung

- schlechte Beschaffungskonditionen
- falsche Ware
- Abhängigkeit vom Lieferanten
verspätete Lieferung
Nichtlieferung
Ausfall von Lieferantenkrediten

Lagerhaltung

- fehlerhafte Lagerung
- Aufbau eines schlecht verkäuflichen Lagers

Fertigung

- fehlerhafte Fertigung
- Terminüberschreitungen
- falsches Fertigungsverfahren
- Ausfall von Produktionsmitteln

Investition

- technische Anlaufschwierigkeiten
- Fehlinvestitionen
- erfolglose Umstrukturierungsmaßnahmen

Finanzierung

- unzureichendes Anfangskapital
- fehlende Betriebsmittel
- falsche Investitionsfinanzierung
- Kapitalentzug

Absatz

- erfolgloses absatzpolitisches Instrumentarium
- Absatzrückgang
- Hauptabnehmerabhängigkeit
- Ausfall von Außenständen

Rechnungswesen, Planung, Organisation

- mangelnde Buchführung
- falsche Kalkulation
- fehlende kurzfristige Erfolgsrechnung
- fehlende betriebliche Gesamt- und Detailplanung
- unwirksame Organisation

7.1.4. Tertiärursachen

Illiquidität und Überschuldung verursachen als das letzte Glied in der Kette von Krankheitssymptomen schließlich Kreditnotlagen.

7.1.5. Haupt- und Nebenursachen

Die Systematisierung offenbart eine große Zahl von in den einzelnen Stufen nachgeordneten sowie auf derselben Ebene jeweils gleichgeordneten Krankheitssymptomen. Wie die Auswertung weiter zeigte, kommt zwar häufig einer einzigen Ursache die Hauptbedeutung zu, aber diese ist in aller Regel nicht allein für eine Kreditnotlage ausschlaggebend, sondern es treten vielmehr eine oder mehrere Nebenursachen als mitauslösende Faktoren auf¹⁾.

7.2. Darstellung ausgewählter typischer Ursachenverläufe von Kreditnotlagen

7.2.1. Exogene Ursachen

7.2.1.1. Höhere Gewalt

Die nicht zahlreichen, auf Natureinflüsse zurückgehenden Kreditnotlagen lassen es angeraten erscheinen, zwischen einzelnen Arten höherer Gewalt zu differenzieren.

Danach kann zum einen von einer Gruppe von Natureinflüssen gesprochen werden, die zwar theoretisch immer und damit zu jedem beliebigen Zeitpunkt eintreten können, deren Eintrittsrisiko jedoch nach allgemeinen Erwartungen mit an Sicherheit grenzen-

1) Zur Einteilung der Ursachenkomplexe vgl. auch Keiser, Horst: Betriebswirtschaftliche Analyse von Insolvenzen bei mittelständischen Einzelhandlungen, Köln und Opladen 1966, S. 98 ff

der Wahrscheinlichkeit gering einzuschätzen ist. Wie die Untersuchung weiter ergab werden Unternehmen, wenn solche Natureinflüsse wie Feuer und Hochwasser auf diese einwirken, so unvermutet und mit einer solchen Intensität getroffen, daß die Chancen eines erfolgreichen Weiterbestehens häufig genug zunichte gemacht werden. Einem Selbstschutz gegen solche Katastrophen sind aus finanziellen Gründen in der Regel Grenzen gesetzt. Selbst wenn sich Unternehmen durch Abschluß von Versicherungen gegen Fälle höherer Gewalt schützen, so erfolgen doch von den Versicherungen nur dann Zahlungen, wenn die Rechtslage einwandfrei geklärt ist. Beispielhaft für diese einführenden Betrachtungen ist ein notleidendes Kreditengagement, das primär auf höhere Gewalt, nämlich auf einen Brand zurückzuführen ist:

Trotz Beachtung der internen und externen Sicherheitsvorschriften brannte in einem mittleren Unternehmen bei einem sich schnell ausbreitenden Feuer ein großer Teil des Maschinenparkes völlig aus (Primärursache). Die zerstörten Maschinen wurden durch neue und zum Teil modernere Aggregate ersetzt. Da der Selbstfinanzierungsspielraum beengt war und zusätzliches Eigenkapital nicht beschafft werden konnte, wurden die Investitionen mit Fremdkapital finanziert. Die Durchführung der Ersatzinvestitionen bedingte einen längeren Produktionsausfall. Als sich später wider Erwarten Anlaufschwierigkeiten einstellten (Sekundär-Hauptursachen), blieben eingeplante Umsätze aus. Banken und andere Gläubiger sperrten sich unter Hinweis auf die prekäre finanzielle Situation sowie die vorhandenen technischen Schwierigkeiten gegen weitere Krediterhöhungen. Das Unternehmen geriet daraufhin in echte Liquiditätsschwierigkeiten (Tertiärursa-

che). Die von den Banken gewährten Kredite wurden notleidend.

Es gibt zum anderen Einflüsse höherer Gewalt wie extreme Witterungsverhältnisse, deren Eintrittswahrscheinlichkeit groß ist. Bemerkenswerterweise tangieren derartige exogene Einflüsse ein Unternehmen im Falle ihres Eintritts weniger unvermutet und zumeist auch mit geringerer Gewalt. Sind diese Störungsfaktoren auch als Hauptursachen anzusehen, so sind sie dennoch zumeist nicht allein ausschlaggebend für die Schwierigkeiten eines Unternehmens. Folgender Fall zeigt dies besonders deutlich:

In einem noch nicht lange existierenden Unternehmen des Bauhilfsgewerbes verzögerte sich durch einen extrem kalten und langen Winter die Aufnahme des Arbeitsbeginns (Primärursache). Dringend benötigte Betriebsmittel blieben aus und, was sich besonders negativ auswirkte, nach Wiederaufnahme der Bautätigkeit wurde der vorhandene Auftragsbestand vor dem Hintergrund drohender Terminüberschreitungen und Vertragsstrafen zum Teil nicht mit der gebotenen Sorgfalt ausgeführt. Es unterliefen Fertigungsfehler, so daß umfangreiche Garantieleistungen fällig wurden (Sekundärursachen). Dadurch kam es nicht zu der insgesamt erwarteten Liquiditätsmäßigen Entspannung. Auch scheiterte eine Überbrückung des finanziellen Engpasses an den nicht fundierten finanziellen Verhältnissen (Tertiärursache). Der Kredit mußte fortan als Abwicklungseingagement geführt werden.

7.2.1.2. Hoheitliche Gewalt

Wie schon im ersten Fall so spielten auch Kreditnotlagen, die auf Maßnahmen hoheitlicher Gewalt basierten, eine zwar untergeordnete, aber interessante Rolle. Einleitend ist zunächst klarzustellen, daß kriegerische Handlungen oder gar Kriegsführungen nicht als typische Fälle hoheitlicher Gewalt betrachtet werden können. Hierauf basierende Schwierigkeiten von Unternehmen und in der Folge Kreditnotlagen können demzufolge aus der Betrachtung ausscheiden.

Von Interesse sind vielmehr die sonstigen Zwangsmaßnahmen, die von den Trägern hoheitlicher Gewalt ergriffen werden können. Ausgehend von dem Modell einer Marktwirtschaft ist weiter einzuschränken, daß hoheitliche Gewalt nur im Einklang mit der Legislative ausgeübt werden kann. Wenn dann von den Trägern hoheitlicher Gewalt im Einzelfalle Zwangsmaßnahmen ergriffen werden, wie z.B. anläßlich der Änderung der Währungsparitäten oder der Reformierung der Steuergesetze oder im Falle der Einführung von Kreditrestriktionen, so sind derartige Störungseinflüsse entweder konform mit den augenblicklich bestehenden Daten, oder aber sie sind in Anpassung an eine längere wirtschaftliche, politische oder soziale Entwicklung das Fazit einer Datenänderung.

Von einem Unternehmer muß erwartet und verlangt werden, daß er die bestehenden externen Daten, die seine Handlungen möglicherweise beeinflussen, kennt, bzw. daß er die sich abzeichnende Entwicklung von externen Datenänderungen in seinen Kalkül einbezieht und sein Handeln darauf einstellt. Andernfalls liegt zumindest eine endogene primäre Nebenursache, nämlich Eigenverschulden, vor, was auch durch das folgende Beispiel verdeutlicht wird:

Aufgrund der Nichterteilung einer Baugenehmigung für ein Großbauprojekt (primäre externe Hauptursache) konnte ein Architekturbüro, dessen Inhaber fachlich nicht einwandfrei beurteilt wurde (primäre endogene Nebenursache), den erteilten bedeutenden Auftrag nicht ausführen (Sekundärursache). Daraufhin wurden vom Bauherrn die vereinbarten monatlichen Zahlungen auf das Honorar eingestellt. Ohne Erfolg war eine zivilrechtliche Klage des Architekten. Das Architekturbüro, personell und finanziell auf diesen Großauftrag eingerichtet, wurde illiquide (Tertiärursache) und konnte daraufhin den aus diesem Anlaß ebenfalls aufgenommenen Kredit nicht mehr zurückzahlen.

Ein weiteres Beispiel zeigt, daß hoheitliche Gewalt zwar Hauptursache, nicht aber allein ausschlaggebend sein muß. So verkaufte ein Süßwarenfabrikant, dessen Produktion zum überwiegenden Teil nach Frankreich abgesetzt wurde, im Hinblick auf erwartete Währungsänderungen seinen Betrieb an ein größeres Unternehmen der gleichen Branche. Nach der Abwertung des französischen Franken und der Aufwertung der Deutschen Mark, insgesamt ca. 25 % Veränderung in den Relationen zwischen beiden Währungen, reichten die ohnehin niedrigen Gewinnmargen nicht mehr aus, das Unternehmen rentabel zu führen. Die Produktion dieses Betriebes wurde auf andere, rentablere Erzeugnisse umgestellt, wobei die Umstellungsverluste aus anderen Gewinnquellen des neuen Unternehmens ausgeglichen werden mußten.

7.2.2. Endogene Ursachen

7.2.2.1. Mangelnde charakterliche Qualifikation

Von welcher Bedeutung charakterliche Mängel der Geschäftsleiter und deren Mitarbeiter für das Entstehen von Kreditnotlagen sind, kann vielleicht daran ermessen werden, daß diese Ursachen in mehr als 30 % der untersuchten Fälle den Ausschlag gaben. Zur Klarstellung ist hinzuzufügen, daß etwa eine auf Seiten der Geschäftsleiter von Anfang an vorhandene Absicht, die Gläubiger vorsätzlich zu schädigen, keine Rolle spielte. Die Vielzahl der im einzelnen ermittelten charakterlichen Mängel zwingt zu einer weiteren Systematisierung.

Eine erste Kategorie von Ursachen läßt sich mit "unseriösem Verhalten" umschreiben. Beispielfhaft dafür sind unangemessen hohe Geschäftsführergehälter, die wirtschaftlichen Verhältnisse übersteigende Privatentnahmen und spekulative, nicht mit dem Betriebszweck zu vereinbarende Geschäfte, wie (verlustreiche) Warentermin- und dubiose Geldanlagegeschäfte.

Eine zweite Gruppe von Kreditnotlagen läßt sich mit "unredlichem Verhalten" kennzeichnen. In dieser Hinsicht sind vereinbarungswidrige Verwendung des Kreditgegenwertes, bewußte Täuschungen wie Fälschungen von Bilanzen und Erfolgsrechnungen oder betrügerische Manipulationen mit Sicherheiten wie Doppelabtretung von Forderungen, Fälschung von Zessionsmeldungen, Ausstellung fingierter Rechnungskopien sowie schließlich Scheck- und Wechselreitereien zu nennen. Interessant war es festzustellen, daß es sich dabei in vielen Fällen um eine Art Notwehr des wirtschaftlich in die En-

ge getriebenen Unternehmers handelte. In der letzten Phase des Niedergangs wurde ein Bild des Unternehmens vorgetäuscht, das mit der Wirklichkeit nur noch sehr begrenzte Ähnlichkeit besaß.

Eine dritte Kategorie von notleidenden Kreditengagements findet ihre Erklärung in den unlauteren Handlungen von leitenden Mitarbeitern oder Familienangehörigen. Die Vielzahl der in die einzelnen Rubriken fallenden Krankheitssymptome macht es unmöglich, dafür stellvertretend auch jeweils nur einen einzigen Ursachenverlauf zu schildern. Nur ein Fall wird herausgegriffen, der typisch dafür ist, wie im wirtschaftlichen Alltag aufgrund von Charaktermängeln ein Engagement notleidend werden kann:

Ein Ende der dreißiger Jahre in einer westdeutschen Großstadt gegründetes Unternehmen des Groß- und Einzelhandels für ein maschinelles Gebrauchsgut wurde im Laufe der Zeit zu einem namhaften und führenden Unternehmen am Platze ausgebaut. Der geschäftsführende Inhaber galt allseits als ein geachteter und seriöser Geschäftsmann, der zudem Mitbegründer und langjähriges Aufsichtsratsmitglied der Einkaufsgesellschaft dieses Handelszweiges war. Infolge der in den sechziger Jahren immer stärker spürbar werdenden Konkurrenz der umliegenden Kaufhäuser wurden neue Artikel in das Sortiment aufgenommen. Die Verbesserung der Rentabilität war nur vorübergehend, Ende der sechziger Jahre wurde der Trend erneut stark rückläufig. Gewinne wurden nicht mehr erzielt.

Zu diesem Zeitpunkt wäre eine verlustfreie Liquidation des Unternehmens noch möglich gewesen. In dessen erreichte der Geschäftsinhaber die Aufnahme eines Kredites, indem er mittels gefälschter Bilanz und Erfolgsrechnung über die wahren Gegebenheiten hinwegtäuschte (Primärursache). Die von den Banken zur Verfügung gestellten Gelder versetzten den Inhaber in die Lage, die Tätigkeit des eigentlich kranken Unternehmens auf dem Vertriebssektor fortzusetzen (Sekundärursache). Die steigenden Verluste erhöhten die negative Differenz zwischen Einnahmen und Ausgaben, bis schließlich der Liquiditätsspielraum erschöpft war und das Engagement notleidend wurde (Tertiärursache). Die folgende Zusammenstellung zeigt die wesentlichen Bilanzpositionen des Unternehmens, wie sie dem gefälschten Status und der Konkursbilanz entnommen wurden:

<u>BILANZPOSITIONEN</u>	<u>richtig</u>	<u>gefälscht</u>
<u>Aktiva</u>		
Kasse/Bank/Postscheck	4'	4'
Debitoren	19'	73'
Vorräte	216'	216'
sonstige Forderungen	2'	2'
Beteiligungen	8'	8'
Anlagen im Bau	3'	32'
Maschinen/Betriebs- u. Ge- schäftsausstattung	4'	45'
<u>Forderungen an Inhaber</u>	<u>9'</u>	<u>-</u>
BILANZSUMME	265'	380'
=====	=====	=====

Passiva

Verbindlichkeiten aus Wa- renlieferungen u. Leistun- gen	97'	67'
Bankschulden	71'	71'
Akzepte	5'	-
Sonstige Verbindlichkeiten	4'	2'
Darlehen	88'	15'
<u>Kapital</u>	<u>-</u>	<u>227'</u>
BILANZSUMME	265'	380'
=====	=====	=====

7.2.2.2. Lieferantenabhängigkeit

Zunächst lag die Betonung auf Ursachen, die entweder primär exogenen oder primär endogenen Ursprungs waren. Im letzten Falle ging es allein um die mangelnde charakterliche Qualifikation der Geschäftsleiter bzw. deren Mitarbeiter. Zur Erläuterung der durch die Primärursachen ausgelösten Folgen auf der Sekundär- und Tertiärebene wurden beispielhafte Verläufe geschildert.

Nunmehr stehen Fälle notleidender Kreditengagements im Vordergrund, denen gemeinsam ist, daß sie gleichfalls der Gruppe primär endogener Ursachen zuzuschreiben sind. Zum Unterschied zu den unmittelbar vorangehenden Ausführungen interessieren jetzt allein die Folgen mangelnder fachlicher Qualifikation der Geschäftsführer wie deren Mitarbeiter in kaufmännischer und/oder technischer Hinsicht. Der Gang der Untersuchung ist der gleiche, nur werden im folgenden die aus den falschen unternehmerischen Entscheidungen resultierenden Auswirkungen auf die Sekundär- und Tertiärebene behandelt.

Bei der nicht übermäßig großen Zahl von Fällen, die in erster Linie den Beschaffungssektor betreffen, fielen - von den relativ seltenen Fällen der Aushandlung schlechter Beschaffungsbedingungen oder der Beschaffung falscher Ware abgesehen - die terminliche Überschreitung der Lieferzeit und die vollständige Nichterfüllung sowie der Entzug finanzieller Unterstützung seitens des Lieferanten ins Auge. Dabei handelte es sich überwiegend um Firmen, die ihre Vorprodukte entweder von nur einem einzigen Lieferanten oder aber von einem Hauptlieferanten bei unbedeutenden Nebenlieferanten bezogen und die

in aller Regel nicht besonders starke finanzielle Verhältnisse als Begleiterscheinung aufwiesen.

Es zeigte sich, daß kleinere und mittlere Unternehmen dadurch in Zahlungsschwierigkeiten gerieten, daß sie sich, statt aus einer größeren Zahl von Anbietern die günstigsten auszuwählen, nur auf einen oder wenige Lieferanten stützen. Sofern diese aufgrund situationsbedingter Knappheit bzw. aufgrund schlechter Zahlungsweise der Abnehmer nicht mehr lieferten, konnten die vorliegenden Aufträge oft nicht rechtzeitig ausgeführt werden. Ernste finanzielle Schwierigkeiten waren die Folgen, die bis zur Abwicklung der Kreditengagements reichten. Interessant und gewissermaßen typisch ist der folgende Fall:

Die Leitung eines mittleren Unternehmens auf dem Sektor des Apparatebaus, dessen Kapital- und Liquiditätsverhältnisse durch den vorausgehenden Austritt eines Gesellschafters insgesamt unbefriedigend waren, entschied sich für einen Hauptlieferanten, der beträchtliche Lieferantenkredite einzuräumen bereit war. Durch diese kaufmännische Entscheidung begab sich die Unternehmensleitung in ein Abhängigkeitsverhältnis (Primärursache). Mit dem Wechsel in der Geschäftsleitung des Lieferanten trat auch eine Änderung in der Unternehmenspolitik ein mit der Konsequenz, daß dem abnehmenden Unternehmen die beträchtlichen Beschaffungskredite entzogen wurden (Sekundärursachen). Dieser unerwartete Liquiditätsentzug konnte weder durch anderweitige Eigen- oder Fremdmittel, noch durch Einnahmen aus dem Umsatzprozeß ausgeglichen werden, so daß sich Illiquidität einstellte (Tertiärursache).

7.2.2.3. Falsche Lagerpolitik

Aus falschen unternehmerischen Entscheidungen resultierende Auswirkungen auf den Lagersektor fanden sich insbesondere bei den Unternehmen des Groß- und Einzelhandels. Hier wirkten sich Fehlentscheidungen schon allein aus strukturellen Gründen sehr spürbar auf den weiteren Betriebsablauf aus. Bei Industrieunternehmen tauchten demgegenüber derartige Probleme lediglich als Nebenursachen im Zusammenhang mit der Höhe und Zusammensetzung des Lagers oder der Lagerfinanzierung auf.

Die untersuchten Fälle zusammenfassend kann festgehalten werden, daß die Lagerbildung in aller Regel auf Erwartungen basierte, die sich später in der Realität nicht erfüllten. Unabhängig von den finanziellen Verhältnissen führten der Verkauf der Waren unter den Einstandspreisen bzw. im Extremfall die Nichtverkäuflichkeit meistens zu finanziellen Schwierigkeiten. Hierzu ein Fall aus dem Groß- und Einzelhandelsgewerbe:

Der alleinige Gesellschafter und Geschäftsführer eines Großhandelsunternehmens, Mitglied mehrerer wirtschaftlicher Institutionen, stand in Verhandlungen mit diversen namhaften Genossenschaften über die Einführung eines Rabattmarkenautomaten. Angesichts der insgesamt positiven Gesprächsverläufe rechnete der Geschäftsführer schließlich mit größeren Aufträgen (Primärursache). Vor diesem Hintergrund deckte sich das Unternehmen mit verhältnismäßig hohen Beständen ein (Sekundärursache). Die seit eh und je schlechte Rendite wurde mit Gewinnverlagerung in eine andere Firma, an der der

Gesellschafter ebenfalls maßgeblich beteiligt war, erklärt. Eine im übrigen seit Monaten zu verzeichnende Liquiditätsanspannung stand im Zusammenhang mit dem bereits hohen Warenlager sowie nicht unerheblichen Außenständen (Sekundärnebenursachen). Als die Automaten nicht in dem erwarteten Umfang verkauft werden konnten und somit die erhoffte Umsatzbelegung ausblieb, fehlten die zur Bestreitung fälliger Ausgaben notwendigen Mittel (Tertiärursache). Der Kredit mußte in der Folge abgewickelt werden.

Als letztes Beispiel wird nunmehr das fehlgeschlagene kaufmännische Verhalten eines Textileinzelhandelsunternehmens mit den daraus resultierenden Folgen geschildert:

Der betreffende Kaufmann beging einen Irrtum insofern, als er die Umsatzentwicklung in der vor ihm liegenden Saison überschätzte (Primärursache). Aufgrund der übermäßig guten Absatzerwartungen wurde das Warenlager gegenüber dem Vorjahr in erheblichem Umfang aufgestockt, wobei die Finanzierung der Einkäufe auf Wechselbasis erfolgte (Sekundärursache). In der Zwischenzeit hatte sich die Mode gewandelt, so daß die Umsatzerwartungen nicht erfüllt wurden. Da Wechselprolongationen nicht mehr durchgesetzt werden konnten und weitere Kredite zur Einlösung der fälligen Wechsel nicht gewährt wurden, fehlten die notwendigen Mittel zur Erfüllung der aufgenommenen Verbindlichkeiten (Tertiärursache).

7.2.2.4. Technische Fertigungsschwierigkeiten

Störungen im Produktionsablauf bleiben, um das Ergebnis vorwegzunehmen, nicht ohne Einfluß auf die wirtschaftliche Situation des Unternehmens. Je nachdem, mit welcher Intensität und Dauer die technischen Schwierigkeiten auf das im jeweiligen Fall gegebene wirtschaftliche Potential einwirkten, reichte die Skala der Möglichkeiten von harmlosen, schnell überstandenen und bald vergessenen Störungen bis zum endgültigen Zusammenbruch. Die Fälle der im Produktionsbereich beobachteten Störungen waren so vielgestaltig, daß der Hinweis auf repräsentative Erscheinungsformen genügen muß.

In erster Linie ist die Ursache einer mangelhaften Produktionsplanung zu erwähnen. Deren Auswirkungen zeigten sich in Form der Nichteinhaltung der Auslieferungstermine, mit in aller Regel nachfolgenden Vertragsstrafen und Vertragsannullierungen. Neben der momentanen finanziellen Einbuße bedeutete das häufig den Verlust von Kunden.

Die zweite Hauptgruppe negativer, den Produktionsprozeß tangierender Einflußfaktoren läßt sich unter dem Stichwort "fehlerhafte Fertigung" zusammenfassen. Hervorgerufen wurde diese unter anderem durch die mangelnde Sorgfalt oder unzureichende Qualifikation der mit der Überwachung der Produktion betrauten Leitung. Mängelrügen oder Verlust der Forderung waren die Folgen.

Zu erwähnen sind schließlich diejenigen Fälle, die auf Produktionsunterbrechungen und Ausfälle von Maschinen zurückzuführen waren. Hierzu wiederum ein Fall:

Es handelte sich um ein seit Jahren leistungsfähiges Unternehmen auf dem Sektor des Druckereiwesens mit einem sehr guten Kundenstamm. Zur Steigerung des Umsatzes entschied sich die Unternehmensleitung für eine stärkere, über die optimale Kapazität hinausgehende Beanspruchung der Maschinen (Primärursache). Einige Zeit später fiel eine größere Maschine aus dem unlängst vollendeten Investitionsprogramm, das die bereits starke Verschuldung des Unternehmens weiter erhöht hatte, aus (Sekundärursache). Die Reparaturaufwendungen sowie die aufgrund des Produktionsausfalls fehlenden Einnahmen konnte das Unternehmen nicht mehr verkraften (Tertiärursache). Der Geschäftsbetrieb wurde eingestellt, das Engagement mußte abgewickelt werden.

7.2.2.5. Technologische Krisen

Aktuell sind die Schwierigkeiten einiger Großunternehmen im Bereich modernster Technologien, insbesondere der Luft- und Raumfahrtindustrie¹⁾. Die Ursachen dafür, daß namhafte Firmen in ernste Krisen geraten, sind in technologischem Ehrgeiz und wirtschaftlicher Macht zu suchen. Um die von privaten und öffentlichen Auftraggebern ausgeschriebenen Großaufträge überhaupt erhalten und ausführen zu können, müssen diese Unternehmen eine steigende Abhängigkeit von neuen und daher ungewissen Technologien in Kauf nehmen. Aus mitunter falschem Optimismus erfolgt häufig eine Verzettelung der technischen Weiterentwicklung auf zu viele Projekte, von denen nur die wenigsten zukunftssträchtige

1) Vgl. in diesem Zusammenhang Odrich, Peter: Eine technologische Krise, in: FAZ v. 19.2.1971

Märkte eröffnen. Die Entwicklungskosten sind kaum vorausberechenbar und meistens überschreiten sie in der Realität alle Ansätze.

Die Hereinnahme der Großaufträge selbst ist dann im Hinblick auf den international scharfen Wettbewerb von beträchtlichen Zugeständnissen abhängig, die sich in einer ungünstigen Preisgestaltung sowie in Nachgiebigkeit gegenüber sonstigen Kundenvorstellungen wie Qualität, Liefertermin, Zahlungsmodalitäten, etc. niederschlagen. Im übrigen bedingt die Finanzierung solcher Großaufträge eine steigende Verschuldung, was sich rechnungstechnisch in einem erhöhten Finanzierungsaufwand niederschlägt. Illustrativ dafür ist der folgende Fall:

Einem namhaften Unternehmen zur Herstellung von Motoren war die Hereinnahme eines Großauftrages zur Lieferung von Flugzeugmotoren gelungen. Es handelte sich hierbei um eine neuartige Konstruktion, deren materialtechnische Entwicklung noch nicht endgültig abgeschlossen war (Primärursache). Völlig unerwartet tauchten im letzten Augenblick bei dem für die Produktion geeigneten Material Schwierigkeiten auf. Dem Unternehmen blieb nichts anderes übrig, als für wichtige Bestandteile des Produktes auf andere Materialien zurückzugreifen und die Konstruktion entsprechend zu ändern (Sekundär-Hauptursache). Erschwerend kam hinzu, daß der Auftrag aufgrund der scharfen Konkurrenz sehr knapp kalkuliert, der Liefertermin zu kurz bemessen war und sich die Finanzstruktur aufgrund des hohen Fremdkapitalbedarfs verschlechterte (Sekundär-Nebenursachen).

Diese Ursachen schlugen sich rechnungstechnisch in angestiegenen Entwicklungs- und Finanzierungskosten nieder. Dem standen in ihrer Gesamtheit völlig unzureichende Einnahmen gegenüber, da der Preis äußerst scharf kalkuliert war (Tertiärursache). In Anbetracht dessen war es unvermeidbar, daß das Unternehmen zerbrechen mußte. Den beteiligten Banken blieb zunächst nichts anderes übrig als ein Moratorium zu vereinbaren.

7.2.2.6. Investitionsprobleme

Investitionsprobleme ergaben sich weniger aus der Durchführung von reinen Ersatz- und Rationalisierungsinvestitionen, zumindest dann, wenn sich die Produktionsprogramme in der Vergangenheit bewährt hatten, als vielmehr aus der Realisierung von Erweiterungs-, Umstrukturierungs- und Neuinvestitionen. Derartige Investitionsentscheidungen sind, je nach dem absoluten bzw. relativen Umfang der dadurch geschaffenen Kapazitäten, zugleich eine Entscheidung über die Zukunft des Unternehmens selbst. Diese Tatsache findet ihre Erklärung darin, daß mit der einhergehenden Kapitalbindung für das Unternehmen auch das Risiko latent wird, im Falle von Mißerfolgen in eine kritische Lage zu geraten, die zum Ausscheiden aus dem Wettbewerb führen kann.

Bei der Auswertung fielen die im Zusammenhang mit der Durchführung von Neuinvestitionen entstandenen Schwierigkeiten ins Auge, wofür der folgende Fall beispielhaft ist:

Ein ehemaliger Komplementär eines erfolgreichen Maschinenbauunternehmens machte sich, nachdem Auseinandersetzungen mit den Mitgesellschaftern vorausgegangen waren, mit einem branchengleichen Betrieb selbständig. Vor dem Hintergrund guter Auftragsmöglichkeiten entschied er sich von Anfang an für den Bau einer großzügigen Fabrikationshalle und für den Erwerb eines modernen Maschinenparks (Primärursache). Im Laufe der Zeit stieß das Investitionsvorhaben auf beträchtliche Schwierigkeiten, da sich erst die Fertigstellung der Baulichkeiten und später die Inbetriebnahme der Produktionsmittel aufgrund technischer Schwierigkeiten verzögerten (Sekundär-Hauptursache). Die Finanzierung des gesamten Objektes erfolgte zu einem guten Teil über einen kurzfristigen Betriebsmittelkredit (Sekundär-Nebenursachen). Die erheblichen Anlaufkosten sowie die hohe Zinsbelastung schlugen sich rechnungstechnisch bald in einem Minuskapital nieder (Tertiärursache). An eine vereinbarungsgemäße Kreditrückzahlung war schließlich nicht mehr zu denken, so daß der Kredit abgewickelt werden mußte.

Andere Kreditnotlagen resultierten aus Investitionsentscheidungen, die auf Umstrukturierungsmaßnahmen zurückgingen. Diesen lag in aller Regel die Einsicht der Unternehmensleitungen zugrunde, daß bestimmte Produktionsprogramme von der Entwicklung überholt worden waren und somit nicht mehr den entsprechenden Beitrag zum Ertrag beisteuern konnten.

Beispielsweise erkannte die Leitung eines über 100 Jahre alten Familienunternehmens im Schwermaschinenbau, daß das derzeitige Produktionsprogramm inzwischen nicht mehr den Marktanforderungen entsprach und daß die Anpassung an die neue technische Ent-

wicklung über die Kräfte des Unternehmens gehen würde. Man entschied sich für ein neues, verwandtes Produktionsprogramm und für die zur Umstrukturierung des Produktionsapparates erforderlichen Investitionen (Primärursache). Zug um Zug mit dem Austausch der Produktionsmittel traten Entwicklungsschwierigkeiten auf (Sekundärursache). Finanzierungsprobleme ergaben sich ebenfalls, da die Investitionen mangels ausreichender Eigenmittel fremd finanziert werden mußten und die neue Produktion eine erhebliche Vorfinanzierung erforderte (Sekundär-Nebenursachen). Der aus dem hohen Entwicklungsaufwand und dem Produktionsausfall sowie den Zinskosten resultierende Liquiditätsengpaß verstärkte sich noch durch nicht ausreichende Umsatzerlöse auf den Absatzmärkten infolge starken Wettbewerbs (Tertiärursache), so daß die vereinbarten Zins- und Tilgungsleistungen letztlich nicht mehr aufgebracht werden konnten.

7.2.2.7. Finanzierungsprobleme

Zu den geschäftspolitischen Zielen zählt unter anderem eine gesunde Finanzstruktur, also eine Struktur, die dem Unternehmen die Sicherheit gibt, nicht an reiner Illiquidität zu scheitern, ohne daß dauerhafte Unrentabilität vorläge¹⁾. Wie sehr gegen dieses Postulat verstoßen wird, das zeigen Fälle wie Borgward, Schlieker und Stinnes, um einst klangvolle Namen zu nennen. Wenn außerhalb und innerhalb der Einflußsphäre der Unternehmen liegende sonstige Hauptursachen auf schwache finanzielle Verhältnisse als Nebenursachen stoßen, dann entstehen daraus mitunter ernsthafte finanzielle Schwierigkeiten für

1) Vgl. Osthoff, Hans Werner/Gröble, Heinz: Eigenkapital - die strategische Reserve des Unternehmens, in: Blick durch die Wirtschaft v. 16.1.1967

die betroffenen Unternehmen. War auch die Unterscheidung zwischen finanziellen Haupt- und Nebenursachen häufig schwierig und somit nicht immer unproblematisch, so gab es andererseits eine Vielzahl von Fällen, bei denen eindeutig Finanzierungsfragen die Hauptrolle spielten.

Einmal war bei neu gegründeten Firmen vielfach eine von Anfang an bestehende Unterkapitalisierung vorhanden, die nicht ausreichte, um die sich in der Anfangsphase kumulierenden Verluste aufzufangen oder wenigstens neues Eigen- oder Fremdkapital anzuziehen. Relativ groß war die Gefahr von Schwierigkeiten vor allem bei den kleineren und mittleren Firmen, die aus Wettbewerbsgründen auf hohe Investitionen angewiesen waren. Da der Kapitalbedarf hier jedoch die Kapitalbildungsmöglichkeiten in aller Regel überstieg, wurde die Aufnahme von Fremdmitteln mit in der Folge sich verschlechternden Finanzstrukturen erforderlich. Mißerfolge im Produktions- oder Absatzbereich waren es dann, die diese Firmen leicht in Liquiditätsschwierigkeiten brachten.

Weiter wurde die Auswertung zu einer Bestätigung dafür, daß besondere Gefahren für solche Unternehmen auftauchen, die ausgesprochen wachstumsorientiert sind. Obgleich die Finanzstrukturen nicht an die veränderte Situation, wie es geboten gewesen wäre, angepaßt wurden, erweckte die Wachstumssituation allzu leicht den Eindruck einer in Wirklichkeit nicht gegebenen hohen Liquidität. Dies erwies sich insbesondere dann als gefährvoll, wenn bei einem Nachlassen des Wachstums die finanziellen Reserven nicht ausreichten und auftauchende Finanzierungslücken nicht mehr zu überbrücken waren.

Es gibt indessen andere finanzielle Ursachen, die oft unerwartet und plötzlich auftreten und Illiquidität verursachen können, wofür u.a. der folgende Fall ein illustres Beispiel ist:

Eine 1966 gegründete GmbH mit DM 20.000,-- Stammkapital weitete die Umsätze so stark aus, daß die Eigenmittel bald nicht mehr ausreichten. Daraufhin wurde das Stammkapital auf DM 300.000,-- erhöht. Von dem neuen Stammkapital übernahm eine deutsche Aktiengesellschaft als neu eintretende Gesellschafterin 60 %, die restlichen 40 % wurden von den ursprünglichen Gesellschaftern übernommen. Die Aktiengesellschaft und Mehrheitseigentümerin stellte der GmbH im übrigen ein Darlehen von über DM 1 Mio. zur Verfügung.

Nach nur verhältnismäßig kurzer Zeit wurde der neuen Gesellschafterin bewußt, daß der die Geschäfte allein weiterführende Geschäftsführer keine Gewähr mehr für die Verfolgung der gewünschten Konzeption bieten würde und aufgrund seines Verhaltens die Vertrauensbasis verloren war (Primärursache). Eine aus diesem Anlaß einberufene Gesellschafterversammlung beschloß daraufhin den Verkauf der Beteiligung an der GmbH durch die AG an die verbleibende und ursprüngliche Gesellschaftergruppe. Im übrigen wurde die Kündigung des von der Aktiengesellschaft gewährten Darlehens ausgesprochen und angenommen (Sekundärursachen). Da die Gesellschafter den Kaufpreis für die 60prozentige Beteiligung und die Rückzahlung des Darlehens mangels vorhandener Mittel nicht aufbringen konnten, wurde Tilgung der geschuldeten Beträge über einen längeren Zeitraum vereinbart. Selbst diese Vereinbarung, Rückzahlung aus den künftigen Um-

satzerlösen, mußte sich angesichts der Produktions- und Absatzschwierigkeiten als illusorisch erweisen. An eine ordnungsgemäße Rückzahlung der Kredite - die Kreditbereitschaft war im wesentlichen darauf abgestellt, daß die GmbH auch künftig finanziellen Rückhalt bei der AG als Hauptgesellschaft finden würde - war darüber hinaus nicht mehr zu denken (Tertiärursache). Die Kredite wurden gekündigt.

7.2.2.8. Konzerngebundene Abhängigkeit

Unternehmensleitungen sind mitunter in der Geschäftspolitik eingeschränkt. Derartige unternehmerische Unfreiheiten ergeben sich dann, wenn de jure bestimmte Beteiligungsverhältnisse am Kapital eines Unternehmens gegeben sind und die darauf basierende Eigentümerfunktion de facto dazu benutzt wird, die Unternehmenspolitik des abhängigen Unternehmens als Werkzeug zum Erreichen eigener Ziele zu verwenden. Wie die tägliche Praxis zeigt, läuft eine solche Einflußnahme darauf hinaus, daß alle wesentlichen geschäftspolitischen Maßnahmen des Beteiligungsunternehmens bzw. der Tochter nach Abstimmung und auf Weisung der Muttergesellschaft erfolgen.

Die wirtschaftlichen Auswirkungen eines solchen Abhängigkeitsverhältnisses reichen von den konzernüblichen Gewinn- und Liquiditätsverlagerungen bis zu einer Aushöhlung des Beteiligungsunternehmens auf Kosten der Gläubiger, die ja in aller Regel gerade auf die hinter dem Unternehmen stehende Mutter und deren finanziellen Rückhalt abstellen. Erläutert wird dies an dem folgenden Beispiel:

Ein namhaftes Unternehmen erwarb das gesamte, mehrere Millionen DM betragende Grundkapital eines mittleren, traditionsreichen Unternehmens mit einer Belegschaft von einigen hundert Arbeitern und Angestellten. Beide Betriebe stellten u.a. artgleiche, produktionsverwandte Fabrikate her. Die Muttergesellschaft entschied sich zur Rationalisierung der Produktion dafür, die Herstellung einer ganzen Produktgruppe, die bislang zum überwiegenden Teil bei der Mutter in Einzelfertigung erfolgt war, auf die Tochter zu übertragen und dort in Serienfertigung herstellen zu lassen. Der Geschäftsleitung der Beteiligungsfirma war indessen nicht verborgen geblieben, daß die betreffende Produktgruppe in der Vergangenheit auch bei der Mutter eine schlechte Rendite erzielt hatte. Trotz der in Rechnung gestellten Serienfertigung und der sich daraus ergebenden Kostenvorteile glaubte die Leitung des abhängigen Unternehmens nicht an eine nachhaltige Verbesserung der Ertragsverhältnisse. Die Gründe dafür, daß diese prinzipiellen Bedenken gegen die Entscheidung der Muttergesellschaft nicht durchgesetzt wurden, sind in der rechtlichen und wirtschaftlichen Abhängigkeit zu suchen, sowie in dem psychologisch bedingten Vertrauen darauf, daß die Mutter im Falle finanzieller Schwierigkeiten helfend zur Seite stehen werde. Auf diese Weise begab sich das Beteiligungsunternehmen jedoch in eine totale unternehmenspolitische Abhängigkeit (Primärursache). Im Zuge der vom Eigentümer beschlossenen und "angeordneten" Maßnahmen wurden die Funktionsbereiche des abhängigen Unternehmens der neuen Konzeption angepaßt (Sekundärursache). Unter anderem wurden die von der Mutter nicht mehr benötigten Maschinen zu überhöhten Preisen an die Tochter

verkauft und von dieser aus eigens dazu aufgenommenen Krediten bezahlt. Die Umstellungsmaßnahmen verursachten einen längeren Umsatzausfall, darüber hinaus wurde die Gewinn- und Verlustrechnung mit hohen Anlauf- und Entwicklungskosten belastet. Mit der Aufnahme der Produktion mußte das Management zugleich die Erkenntnis hinnehmen, daß die technische Entwicklung auf dem relevanten Markt zwischenzeitlich fortgeschritten war, so daß die von dem Unternehmen angebotenen Fabrikate im Wettbewerb nicht länger bestehen konnten. Zu den bereits hohen, aber erwarteten Ausgaben kamen nunmehr, unerwartet und somit erschwerend, verminderte Einnahmen hinzu. Eine Überschuldung war die Folge (Tertiärursache).

Die von den Banken gewährten Kredite wurden fällig gestellt, konnten aber aufgrund der prekären Lage nicht zurückgezahlt werden. Die Muttergesellschaft verweigerte jegliche finanzielle Hilfe.

7.2.2.9. Absatzkontraktion

Die Vielzahl der aus Umsatzrückgängen auf den entsprechenden Absatzmärkten resultierenden Kreditnotlagen läßt sich im wesentlichen reduzieren auf strukturell, sektoral und sortiments-politisch bedingte Absatzeinbußen.

Strukturkrisen waren vor allem im Einzelhandel zu beobachten. Mit Ausnahme der Spezialgeschäfte bereitet es den Einzelhändlern zunehmend Schwierigkeiten, im Wettbewerb gegen die sich mehr und mehr zu den Kettenläden und den Warenhäusern verlagern- de Nachfrage zu bestehen. Einer der Hauptgründe für diese Entwicklung ist in dem sich an einem Platz konzentrierenden Angebot zu suchen. Ein Wer-

beslogan wie: "Tausendfach unter einem Dach" kennzeichnet diese Situation. Erschwerend kommt hinzu, daß die oft bescheidenen Betriebsgrößen der Preispolitik - auf der Beschaffungs- wie Absatzseite - und der Absatzwerbung enge Grenzen setzen.

In einem anderen Licht müssen die sektoralen, d.h. die regionalen und lokalen Absatzschwierigkeiten gesehen werden. Erstere sind z.B. darauf zurückzuführen, daß die Bevölkerung aus Gebieten mit wachstumsschwacher Industrie in solche mit stärkerer Wirtschaftskraft und besseren Zukunftsaussichten abwandert. Der mit einem solchen Trend verbundene Nachfrageausfall im Abwanderungsgebiet wird in aller Regel erst dann erkannt, wenn die Entwicklung bereits weit fortgeschritten ist.

Ursachen lokal bedingter Umsatzeinbußen waren in der Hauptsache die veränderten Wohnpräferenzen der Menschen. Wegen der sich zunehmend verschlechternden Umweltbedingungen in den Städten und Ballungszentren ziehen viele Bürger in die Außenbezirke oder die weitere Umgebung der Wohnzentren, was Nachfrageausfälle hervorruft.

Repräsentativ für sortimentspolitisch bedingte Schwierigkeiten ist der nächste Verlauf:

Die Leitung einer seit Jahrzehnten bestehenden Gesellschaft mit beschränkter Haftung, als Familienunternehmen betrieben, versäumte es, das Sortiment rechtzeitig an die sich verändernden Marktbedürfnisse anzupassen (Primärursache). In der Folgezeit sank der Absatz bei den von der Firma hergestellten Reinigungsmitteln (Bohnerwachs und Herdputzmittel) beträchtlich (Sekundär-Hauptursache). In dieser Situation faßte die Unternehmensleitung

den Entschluß, durch die zusätzliche Herstellung von Kosmetika das Umsatzvolumen zu stabilisieren. Es wurde mit Fremdkapital neu investiert und eine eigene Vertriebsorganisation aufgebaut (Sekundär-Nebenursache). Während der Absatzrückgang des ursprünglichen Sortiments unvermindert anhielt, konnte das neue Produkt nicht die erwartete Nachfrage auf sich ziehen. Den aus Gründen des Wettbewerbs niedrig gehaltenen Erlösen standen eine unrationelle Fertigung sowie hohe Fremdkapital- und Vertriebskosten gegenüber mit einer im Zeitverlauf steigenden Überschuldung als zwingende Folge (Tertiärursache). Der Kredit mußte über einen längeren Zeitraum abgewickelt werden.

7.2.2.10. Abnehmerabhängigkeit

Direkte Abhängigkeit liegt dann vor, wenn aufgrund vertraglicher Vereinbarungen die gesamte Produktion eines Unternehmens ausschließlich an einen einzigen Abnehmer verkauft wird, weil selbst bei denkbar günstiger Vertragsgestaltung für das liefernde Unternehmen kaum jegliches einer solchen Bindung immanente Risiko wird ausgeräumt werden können. In diesem Zusammenhang ist u.a. daran zu denken, daß der Kunde nicht mehr abnehmen will oder aufgrund eigener Zahlungsschwierigkeiten nicht mehr abnehmen kann. Was den ersten Aspekt anbelangt, so muß es dahingestellt bleiben, ob in einer derartigen Situation die Absatzlücke ohne größeren Schaden für das Unternehmen geschlossen werden kann und ob darüber hinaus ein Ausgleich für die entstandenen Verluste de jure zugesprochen wird und de facto von dem schuldigen Vertragspartner erfüllt werden kann. Den zweiten Gesichtspunkt erhellt der folgende Fall:

Ein 1953 gegründetes Unternehmen des Apparate- und Maschinenbaus entwickelte sich in den letzten 3 Jahren seines Bestehens wie folgt:

<u>Jahr</u>	<u>1966</u>	<u>1967</u>	<u>1968</u>
Umsatz	324'	627'	749'
Gewinn	79'	95'	99'

Ende der zweiten Hälfte der sechziger Jahre schloß die Firma mit einer Handelsgesellschaft einen Vertrag, aufgrund dessen letztere alleiniger Abnehmer wurde und sich überdies verpflichtete, die Erzeugnisse im gesamten Bundesgebiet an die einzelnen Vertriebsstellen zu vertreiben, ohne jedoch Konkurrenzangebote abzugeben. Mit dieser Vereinbarung begab sich das Unternehmen in eine Abhängigkeit (Primärursache). Während der Absatz mit der Handelsgesellschaft zunächst kontinuierlich gesteigert werden konnte, hielt der alleinige Abnehmer ab Herbst 1969 die Zahlungsmodalitäten nicht mehr wie vereinbart ein. Unmittelbar darauf wurden die Zahlungen ganz eingestellt, die Handelsgesellschaft war insolvent geworden (Sekundärursache). Bei den ohnehin zu geringen Betriebsmitteln wirkte sich der Ausfall dieser beträchtlichen Forderungen sogleich in einer angespannten finanziellen Situation aus. Da die notwendig gewordene Überbrückungsfinanzierung nicht durchgeführt werden konnte, wurde auch das liefernde Unternehmen in den Strudel der Illiquidität gezogen (Tertiärursache).

Zu erwähnen ist der häufigere Fall der indirekten Abhängigkeit. Dieser liegt dann vor, wenn ein Unternehmen aufgrund seiner Gesamtsituation auf den Eingang jeder einzelnen Forderung angewiesen ist, da es andernfalls leicht in Liquiditätsschwierigkeiten geraten würde. Hierzu wiederum ein Beispiel:

Ein 1951 gegründetes Textilunternehmen entwickelte sich aus kleinen Anfängen sehr gut. Die Produktion wurde an eine kleine Anzahl von Abnehmern verkauft, was für die Firma die Inkaufnahme von Risiken im Hinblick auf eventuelle künftige Abnahme- bzw. Forderungsausfälle bei den Kunden bedeutete (Primärursache). Als in der Folge rückläufige Umsatz- und Ertragsverläufe das Unternehmen fühlbar beeinflussten, fiel zusätzlich eine Forderung gegen einen konkursreifen Abnehmer aus (Sekundärursache). Aufgrund der angespannten finanziellen Lage war kein Gläubiger mehr zu helfen bereit (Terziärursache), so daß die eingeräumten Kredite notleidend wurden.

7.2.2.11. Fehlerhaftes Rechnungswesen

Von fehlender bzw. schlechter Planung und Organisation abgesehen fiel auf, daß das Rechnungswesen häufig unordentlich und unübersichtlich war. Die Verfahren der Vor- und Nachkalkulation waren unbekannt oder es wurde ihnen nicht Rechnung getragen. Unrentabilität und Illiquidität können aber nicht erkannt werden, wenn das Rechnungswesen seine Funktion als Lenkungsmittel des Betriebes nicht erfüllt. Und wie soll einem in Schwierigkeiten befindlichen Unternehmen geholfen werden, wenn das Rechnungswesen keinen klaren und zeitnahen Überblick über die finanziellen Verhältnisse erlaubt oder die vorliegenden Ziffern die tatsächliche wirtschaftliche Lage verfälscht darstellen? Zur Erläuterung wiederum ein Beispiel:

Ein dynamischer Bauunternehmer, Mitglied der Handelskammer, widmete sich in erster Linie technischen Problemen, mit der Konsequenz, daß darüber die kaufmännische Verwaltung vernachlässigt wurde (Primärursache). Bei Umsätzen über mehrere Millionen DM verfügt die Firma weder über aktuelle Monatsbilanzen noch über ei-

ne ausreichende Kalkulation. Alle vorhandenen Ziffern waren veraltet und bildeten keine Grundlage für eine ordnungsgemäße dispositive Lenkung des Unternehmens. Die Angebotspreise wurden falsch kalkuliert und die Termine nicht eingehalten (Sekundärursachen). Da die aus den unrentablen Aufträgen fließenden Einnahmen längere Zeit die Ausgaben nicht decken konnten (Tertiärursache), wurden die Kredite schließlich notleidend. Am Ende zeigte die Bilanz folgendes Bild:

<u>AKTIVA</u>	<u>TDM</u>
Flüssige Mittel	1.434
Vorratsvermögen	818
Sonstige Forderungen	800
Beteiligungen	69
Grundstücke/Gebäude	868
Maschinen	885
<u>Betriebs- und Geschäftsausstattung</u>	<u>72</u>
BILANZSUMME	4.946
=====	=====

<u>PASSIVA</u>	<u>TDM</u>
Verbindlichkeiten aus Warenlieferungen und Leistungen	697
Akzepte	366
Bankschulden	2.273
sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	199
Rechnungsabgrenzungsposten	162
Rückstellungen	106
Wertberichtigungen	157
Darlehen	595
unversteuerte Rücklagen	177
<u>Kapital</u>	<u>214</u>
BILANZSUMME	4.946
=====	=====

	<u>TDM</u>
Umsätze	3.455
Afa	219
Netto-Ergebnis	./.
Entnahmen	183

III. H A U P T T E I L

ENTWURF EINES PROGNOSEORIENTIERTEN VERFAHRENS

8. Einteilung der Kredite nach substantiellen Gesichtspunkten

8.1. Einführung

Die Bankkredite werden primär nach dem Kriterium der Fälligkeit als kurz-, mittel- und langfristig klassifiziert¹⁾. Unter kurz-, mittel- und langfristig werden Laufzeiten verstanden, die im 1. Fall den Zeitraum von bis zu 1 Jahr, bei mittelfristigen Laufzeiten von 1 Jahr bis zu 4 Jahren und im letzten Fall mindestens 4 Jahre umfassen, wobei jeweils auf die Ursprungslaufzeit abgestellt wird.

Eine derartige Systematisierung ist oberflächlich und allenfalls eine "besser - schlechter Aussage". Von der Willkürlichkeit dieser Einteilung abgesehen ist es unbefriedigend, daß sich die Laufzeit als Einteilungskriterium in der bankmäßigen Alltagspraxis durchgesetzt hat, weil vielfach gerade kurzfristige Kredite ihrer wirtschaftlichen Natur nach sehr häufig langfristig sind, wobei in erster Linie an die Betriebsmittelkredite zu denken ist²⁾.

1) Zur Einteilung der Kredite vgl. Hagenmüller, Karl Fr.: Der Bankbetrieb, Band II, Wiesbaden 1964, S. 16;

Obst, Georg - Hintner, Otto: Geld-, Bank- und Börsenwesen, 36., vollständig neu bearbeitete Auflage, Stuttgart 1967, S. 399 ff, insbesondere S. 400-402

2) Vgl. Obst, Georg - Hintner, Otto: Geld-, Bank- und Börsenwesen, 36., vollständig neu bearbeitete Auflage, Stuttgart 1967, S. 401

Zusammenfassend kann gesagt werden, daß an einer wirtschaftlichen Kurzfristigkeit immer dann gezweifelt werden muß, wenn zwischen Mittelaufnahme und Mittelverwendung keine Fristentransparenz besteht, wenn also die kurze kurzfristig fällige Fremdmittel wirtschaftlich langfristig investiert werden. Andererseits zeigt die Praxis, daß langfristige Fremdmittel mitunter bei guter Geschäftsentwicklung vorzeitig aus den Umsatzerlösen, oder, was gleichfalls häufig zu beobachten ist, aus zusätzlichem Eigenkapital zurückgezahlt werden. Diese Überlegungen führen zu dem Ergebnis, daß es nicht auf die rechtlichen und formellen Gesichtspunkte ankommt. Eine Einteilung der Kredite sollte daher nicht nach der Ursprungslaufzeit, sondern nach dem Kriterium der Rückzahlung¹⁾ vorgenommen werden. Im vorliegenden Hauptteil werden folglich die Quellen der Kreditrückführung besonders untersucht. Dieses Vorgehen entspricht auch der Forderung, daß nur eine zukunftsorientierte Kreditanalyse zu einer Entscheidung darüber führen kann, ob der Kreditnehmer in der Lage sein wird, einen Kredit vereinbarungsgemäß zurückzuzahlen.

8.2. Selbstliquidierungskredite

Das Interesse gilt zunächst der Gruppe der sogenannten Selbstliquidierungskredite²⁾. Hierunter sollen solche Kredite verstanden werden, aus deren Erlöse die Kredit-

1) Vgl. Boyle, Richard J.: Commercial Bank Revolving Credits, unveröffentlichte Diplomarbeit New York University, New York, N.Y./U.S.A., 1969

2) Vgl. ebenda, S. 1; hier ist von "Asset Conversion" die Rede

nehmer vorübergehende Aktiva-Investitionen im Hinblick darauf durchführen, sich mit den aus der Verfolgung des Betriebszweckes heraus anschließenden Aktiva-Desinvestitionen mindestens diejenigen Mittel zu erwirtschaften, die zur Tilgung des Kredites notwendig sind. Angesprochen sind hier vor allem solche Kredite, die der Finanzierung des Umlaufvermögens dienen, beispielsweise zur Deckung eines Saison- oder Überbrückungsbedarfes. So bevorschussen Banken Landwirtschafts- und Handelsbetriebe und versetzen diese damit in die Lage, den Kauf und die Lagerung von Waren zu finanzieren. Kennzeichnend ist, daß der Kredit als in einem inneren Zusammenhang stehend mit den zu erwerbenden Produkten angesehen werden muß, weil aus den Verkaufserlösen derselben die Mittel zur Rückzahlung bereitgestellt werden. Letztlich liegt also das Problem in den Interdependenzen zwischen der Höhe des Kredites und dem Wert der Waren im weitesten Sinne sowie eventuell der Güte der daraus resultierenden Forderungen gegenüber Schuldnern.

Problematischer gestaltet sich die Gewährung von Selbstliquidierungskrediten an Industrieunternehmen, weil hier den mit Hilfe der Bankkredite erworbenen Produkten in aller Regel ein größerer Mehrwert hinzugefügt wird. Für die Kreditinstitute kommt es deshalb in erster Linie auf die Beurteilung der Marktchancen der betreffenden Produkte an. Gesetzt den Fall, die Endprodukte werden nicht vom Markt aufgenommen oder aber es ergeben sich Produktionsschwierigkeiten, so muß zunächst davon ausgegangen werden, daß dann für die Gläubiger Risiken entstehen. Schwerwiegender noch ist die Entscheidung bei Selbstliquidierungskrediten für die Beschaffung von Produkten, die anschließend stark verändert werden.

Zusammenfassend handelt es sich bei dieser 1. Kategorie von Krediten also um Handels- oder Produktionsfinanzierungen, wobei es kennzeichnend ist, daß die Kredite aus den zurückfließenden Erlösen der finanzierten Objekte getilgt werden. Was die anläßlich der Kreditwürdigkeitsprüfung in diesem Zusammenhang weiter zu beachtenden Prüfungskriterien anbetrifft, so wird auf den I. Hauptteil verwiesen.

8.3. Refinanzierungskredite¹⁾

Eine andere Gruppe von Krediten läßt sich anführen, deren wesentliches Merkmal darin liegt, daß diese zur Refinanzierung von Teilen des Umlaufvermögens dienen. In der Praxis werden solche Kredite meist unter dem Begriff Betriebsmittelkredite kurzfristig eingeräumt, wobei übersehen wird, daß die Refinanzierungsbedürfnisse ihrer wirtschaftlichen Natur nach längerfristig oder gar permanent sind. Dies wird verständlich, wenn man sich vergegenwärtigt, daß eine Verminderung des Umlaufvermögens um eben dieses zusätzlich entstehende Finanzierungsvolumen aus betrieblichen Gründen allzu oft unmöglich erscheint.

Beispielsweise benötigen Industrieunternehmen Bankkredit zur Refinanzierung des im Zeitablauf mehr oder weniger konstanten Forderungsportefeuilles, sofern davon ausgegangen wird, daß Eigenmittel und langfristiges Fremdkapital nicht ausreichend zur Verfügung stehen und auch

1) Vgl. Boyle, Richard J.: Commercial Bank Revolving Credits, unveröffentlichte Diplomarbeit, New York University, New York, N.Y./U.S.A., 1969, S. 2; hier wird von "Asset Protection" gesprochen

in absehbarer Zeit nicht erhöht werden können sowie sonstige Quellen wie Lieferantenkredite, Anzahlungen, etc. nicht oder nicht im gewünschten Umfange bereitstehen. Noch eindeutiger ist die Situation bei den Teilzahlungsfinanzierungsinstituten, die vor allem auf Bankkredite zur Stützung ihres Forderungsvolumens wegen fehlender Einlagen angewiesen sind.

Im Gegensatz zu den Selbstliquidierungskrediten für vorübergehende finanzielle Überbrückung, die aus den zurückfließenden Umsatzerlösen getilgt werden, ist hier ein ständiger Finanzierungsbedarf zur Durchführung des Betriebsablaufes vorhanden. Zwangsläufig muß sich in diesem Falle die Kreditwürdigkeitsprüfung auf die Analyse der dem Bankkredit zugrunde liegenden Forderungen konzentrieren. Die Qualität der Forderungen ist die primäre Quelle für die Rückzahlung des Kredites, insbesondere dann, wenn das Unternehmen insolvent wird. Zusammenfassend kann festgehalten werden, daß der ausstehende Kreditbetrag stets in einer direkten Beziehung mit dem erwarteten Liquidationswert der finanzierten Aktiva zu sehen ist.

8.4. Cash Flow - Kredite

Ein nicht unwesentlicher Teil der von den Banken gewährten Kredite dient der Deckung eines seiner wirtschaftlichen Natur nach mittel- bzw. überwiegend langfristigen oder gar permanenten Kapitalbedarfs. Solche Finanzierungsbedürfnisse stehen im Zusammenhang mit Grundstücks-, Gebäude-, Maschinen- und Beteiligungsinvestitionen, um nur einige Beispiele zu nennen. Wenn die für diese Zwecke bestimmten Kredite kurzfristig eingeräumt werden, so kann es sich hierbei nur um eine Zwischenfinanzierung handeln. Dabei wird unterstellt, daß die kurzfristigen Gelder so lange prolongiert werden, bis eine entsprechende Ablösung über mittel- bzw. längerfristige Kredite erfolgt, die ihrerseits je nach den getroffenen Vereinba-

rungen planmäßig zurückgezahlt werden können.

Die Entscheidung, für mittel- und langfristige Zwecke zunächst kurzfristige Gelder zur Verfügung zu stellen, bestimmt sich in erster Linie nach der Beurteilung des zukünftigen Cash Flow. Ausschlaggebend für alle in diesem Zusammenhang angestellten Überlegungen ist, ob die Unternehmensentwicklung ausreichende Gewähr für einen künftig zufriedenstellenden Cash Flow bietet, der jedem Gläubiger eine Umschuldung mit anschließender vereinbarungsgemäßer Tilgung gerechtfertigt erscheinen läßt. Im übrigen ist, was näher liegt, an die von Anfang an mittel- und langfristig gewährten Kredite zu denken, wobei die Anlässe für diese Art der Mittelaufnahme keine neuen Gesichtspunkte aufwerfen.

Das wesentlichste Unterscheidungskriterium zum Selbstliquidierungskredit liegt in der Amortisation, die hier aus dem innerbetrieblich erwirtschafteten Cash Flow erfolgt. Dies ist zugleich der Grund dafür, daß diese Kredite im folgenden als "Cash Flow-Kredite" bezeichnet werden¹⁾. Nur diese Form der Rückzahlung ist sinnvoll. Jede andere Rückzahlung, von Eigen- oder Fremdkapitalzufuhr abgesehen, erfolgt auf Kosten einer Liquidation von Aktiven und könnte zu einer Umsatzkontraktion führen, zumindest dann, wenn es sich dabei um betriebsnotwendiges Vermögen handelt. Mittel- und langfristige Darlehen werden aber dazu aufgenommen, die Umsätze zu erhöhen oder zu stabilisieren, so daß jegliches Ansinnen auf eine Veräußerung von Aktiva zur Tilgung des Darlehens unrealistisch erscheinen muß. Vereinfacht wird die Cash Flow-Analyse durch Prognosen

1) Vgl. Boyle, Richard J.: Commercial Bank Revolving Credits, unveröffentlichte Diplomarbeit, New York University, New York, N.Y./U.S.A., 1969, S. 2 ff

über Umsatzerlöse, Gewinne, ausgabenlose Aufwendungen wie Abschreibungen etc. Auf der Grundlage optimistischer und pessimistischer Annahmen über die außerbetrieblichen Gegebenheiten und die innerbetriebliche Leistungsfähigkeit lassen sich, wie im folgenden im Prinzip aufgezeigt wird, Voraussagen ableiten, welche die Entscheidungsfindung zu erleichtern vermögen.

9. Konzeption des Cash Flow

9.1. Divergenz zwischen Total- und Periodenrechnung

Kredite werden meist als Bargeld bereitgestellt, wobei aus grundsätzlichen Erwägungen Bar- und Buchgeld einander gleichgestellt werden. Nun setzt die Begleichung von Schulden voraus, daß an den Gläubiger die gleichen, seinerzeit dem Schuldner zur vorübergehenden Verfügung gestellten Werte zurückerstattet werden. Für Kredite bedeutet dies, daß die Rückzahlung durch das gleiche, fungible Gut "Geld" zu erfolgen hat. Im Gegensatz zu dem realen Gläubiger-/Schuldnerverhältnis ist für das monetäre Gläubiger-/Schuldnerverhältnis bemerkenswert, daß die auf dem Kreditwege zur Verfügung gestellten Gelder in Güter transformiert werden und daß die Daten, unter denen sich die zukünftige Retransformation von Gütern in Geld abspielt, ungewiß sind.

Vor diesem Hintergrund stellt sich für die Banken das Problem der Entwicklung eines Instrumentes, das Informationen liefert darüber, "ob die Unternehmung in der Lage sein wird, den zu gewährenden oder bereits gewährten Kredit vereinbarungsgemäß zu verzinsen und zu tilgen bzw. wann und in welchem Umfang mit Zins- und Til-

gungsleistungen zu rechnen ist¹⁾. Unter diesen Gesichtspunkten kann die Beurteilung der Bonität einer Unternehmung allein an Hand vergangenheitsorientierten Zahlenmaterials und darauf basierend z.B. die Prüfung der Einhaltung bestimmter Finanzierungsgrundsätze²⁾ nicht als zielkonform angesehen werden. Das gleiche gilt für die aus den Veränderungs- und Bewegungsbilanzen entwickelten Kapitalflußrechnungen, denen tatsächliche Einnahmen und Ausgaben der Vergangenheit zugrunde liegen³⁾. Notwendig ist vielmehr eine Prognose über die Entwicklung der betrieblichen Zahlungsströme, insbesondere im Hinblick auf Aussagen über die Angemessenheit von Kredithöhe und Kredittilgung.

Die Hauptschwierigkeit für diese Aufgabenstellung liegt darin, daß in Deutschland wie in anderen Ländern die Rechnungslegung üblicherweise auf einer periodischen Aufwands- und Ertragsrechnung basiert und nicht auf einer Totalrechnung, die den Gewinn aus der Gegenüberstellung von Einnahmen und Ausgaben ermittelt. Eine Totalrechnung ist aber erst am Ende der Totalperiode

1) Eisenführ, Franz: Anforderungen an den Informationsgehalt kaufmännischer Jahresabschlußrechnungen, Kiel 1966, S. 33; vgl. Busse von Colbe, Walther: Kapitalflußrechnungen als Berichts- und Planungsinstrument, in: Schriften zur Unternehmensführung, Band 6/7, Wiesbaden 1968, S. 13

2) Vgl. Härle, Dietrich: Finanzierungsregeln und ihre Problematik, Wiesbaden 1961, S. 1 ff, insbesondere S. 100

3) Vgl. Käfer, Karl: Kapitalflußrechnungen, Stuttgart 1967; Busse von Colbe, Walther: Aufbau und Informationsgehalt von Kapitalflußrechnungen, in: Zeitschrift für Betriebswirtschaft (36) 1966, 1. Ergänzungsheft April 1966, S. 82 ff

durchführbar¹⁾. Die Totalperiode wird deshalb in Periodenrechnungen aufgelöst. Rechnungstechnisch bedeutet diese Lösung, daß unabhängig von Einnahmen und Ausgaben diejenigen Erträge und Aufwendungen einander gegenübergestellt werden, die sich aus der Geschäftstätigkeit der jeweiligen Rechnungsperiode ergeben²⁾. Die Gewinn- und Verlust-Rechnung versucht, vom realen Güterstrom ausgehend, alle diejenigen Aufwendungen und Erträge zu erfassen, die mit den entsprechenden Umsatzerlösen in einem inneren Zusammenhang stehen. Die Folge davon kann eine Diskrepanz zu dem rein monetären Strom sein, wenn die ausgewiesenen Aufwendungen und Erträge mit den entsprechenden Ausgaben und Einnahmen hinsichtlich Zeitraum und Höhe nicht übereinstimmen³⁾.

Eine möglicherweise bedeutsame Divergenz zwischen Ausgaben und Aufwendungen fällt bei der Bewertung und Bilanzierung von Aktiven an, die, wie Gebäude und Maschinen, im Aufwand auf die Nutzungsdauer verteilt werden. So führen die jährlich ausgewiesenen Abschreibungen nicht zu einem Abfluß liquider Mittel, sondern repräsentieren die Verteilung des Aufwands in Höhe der Anschaffungskosten über den Zeitraum ihrer voraussichtlichen Nutzung. Daraus ergibt sich meist eine Nichtübereinstimmung von Ausgaben und korrespondierenden Aufwendungen in betragsmäßiger und zeitlicher Hinsicht. Auch bei der Niedrigerbewertung von Aktiven kommt es zu einer Nichtübereinstimmung zwischen Aufwand und Ausgaben.

-
- 1) Vgl. Rieger, Wilhelm: Einführung in die Privatwirtschaftslehre, 2. Auflage, Erlangen 1959, S. 209 ff; vgl. in diesem Zusammenhang auch Kosiol, Erich: Buchhaltung und Bilanz, Berlin 1964
 - 2) Vgl. Heinen, Edmund: Handelsbilanzen, 5. Auflage, Wiesbaden 1969
 - 3) Vgl. Schmalenbach, Eugen: Dynamische Bilanz, 12. Auflage, Köln und Opladen 1956, S. 51 ff

Weitere Ansatzpunkte für in diese Richtung gehende Überlegungen werfen Bewertung und Bilanzierung des Umlaufvermögens auf. Beispielsweise verursacht die Herstellung von Gütern des Vorratsvermögens Ausgaben für Material sowie für Löhne und Gehälter, die bis zum Zeitpunkt des Verkaufs aktiviert werden. Erst dann erfolgt eine Verbuchung der entsprechenden Aufwendungen in der GuV, unabhängig davon, ob die damit verbundenen Ausgaben in einen früheren Zeitraum fallen oder nicht. Umgekehrt können die zur Herstellung der Vorräte verbrauchten Produktionsfaktoren auch durch Erhöhung der Verbindlichkeiten erworben worden sein. Die Gewinn- oder Verlustrechnung weist in diesem Falle Aufwendungen aus, die zu keinem Abfluß liquider Mittel geführt haben, sofern der Zeitraum der Veräußerung der Vorräte vor dem Zeitraum der Bezahlung der Produktionsfaktoren liegt.

Andererseits sind Differenzen zwischen Einnahmen und Erträgen vorstellbar. Umsatzerlöse werden ohne Rücksicht darauf ausgewiesen, ob diese zu Einnahmen geführt haben oder nicht. Unter anderem gelten Umsätze mit der Ausstellung der Rechnung als realisiert, obwohl die Bezahlung, d.h. der Liquiditätszufluß, später erfolgt. Umgekehrt werden Einnahmen erzielt, die nicht in Verbindung mit Umsätzen stehen und somit als solche nicht in der Gewinn- oder Verlustrechnung erscheinen, was vornehmlich für Anzahlungen gilt. Ebenfalls nicht in der Gewinn- oder Verlustrechnung erscheinende Einnahmen fallen beispielsweise bei dem Verkauf von Maschinen und Anlagen an.

Die Schlußfolgerungen aus diesen Feststellungen sind offensichtlich. Das Prinzip der periodengerechten Verbuchung führt zu Buchungsvorgängen, die sich von den aktuellen Einnahmen- und Ausgabenströmen unterscheiden können. Da Kreditgeber aber vornehmlich auf Einnahmen-

Ausgaben-Relationen abstellen müssen, ist dasjenige Verfahren anzuwenden, das einen möglichst sicheren Einblick in die zukünftige Liquiditätssituation gewährleistet.

9.2. Inhaltliche Bestimmung des Cash Flow

Der sogenannte "Cash Flow" ist in der Literatur und Praxis in den letzten Jahren zu einem Modewort mit einer verwirrenden Vielfalt von Definitionen geworden¹⁾. Dieser Begriff wird primär als die Addition von Reingewinn und Abschreibungen verstanden²⁾. Angesichts der in dieser Arbeit mit der Cash Flow-Konzeption verfolgten Zielsetzung, den vom Unternehmen erwirtschafteten Liquiditätsüberschuß festzustellen, der für die Deckung des sonstigen Kapitalbedarfs zur Verfügung steht, kann diese weit verbreitete Auffassung als nicht ausreichend angesehen werden. "Bei der ausschließlichen Berücksichtigung von Gewinn und Abschreibungen nach dem amerikanischen Prinzip blieben so wesentliche Positionen wie die Zuführung zu den Rücklagen, rücklagenähnliche Rückstellungen und außerordentliche Erträge und Aufwendungen unberücksichtigt, die aber sicher die Ertragslage einer Unternehmung ebenso bestimmen können wie das Abschreibungsvolumen³⁾."

-
- 1) Vgl. Vollrodt, Werner: Cash Flow-Analyse, in: Wissenschaftliche Betriebsführung und Betriebswirtschaftslehre, Festschrift für Otto R. Schnutenhaus, Berlin 1969, S. 241; vgl. die bei Büschgen, Hans-Egon: Aktienanalyse und Aktienbewertung nach der Ertragskraft, Wiesbaden 1962, S. 201 angegebene Literatur.
 - 2) Vgl. Guhr, Hans Martin: Der Cash Flow als Bewertungsmaßstab in: Beiträge zur Aktienanalyse Nr. 6, 1967, S. 5; Hinden, Hermann J.: Cash Flow oder Reingewinn? in: Das Wertpapier, Heft 1, 1962, S. 3; Schiecke, Knut: Der Cash Flow, in: Die Aktiengesellschaft (10) 1965, Nr. 3, S. 77
 - 3) Juesten, Wolfgang: Cash Flow und Unternehmensbeurteilung, Berlin 1971, S. 55

BÜSCHGEN hat das folgende Schema¹⁾ entworfen, wobei er von den beiden Größen Gewinn und Abschreibungen als den eigentlichen Grundelementen ausgeht, ein Standpunkt, der von allen Autoren mehr oder weniger ausdrücklich anerkannt wird:

Jahresgewinn
+ Erhöhung der Rücklagen
+ Abschreibungen auf Sachanlagevermögen

= CASH FLOW I
+ Erhöhung der langfristigen Rückstellungen

= CASH FLOW II
+ a.O. Aufwendungen
./ a.O. Erträge

= CASH FLOW III
./ Dividendensumme

= CASH FLOW IV

Diese Systematisierung kommt einer ersten Verbesserung gleich, sie bleibt aber aufgrund der Unterteilung in 3 Cash Flow-Zwischengrößen unübersichtlich und unklar.

Andere Autoren berücksichtigen darüber hinaus weitere Positionen wie Wertberichtigungen auf Sachanlagen und Beteiligungen sowie betriebsfremde und periodenfremde Aufwendungen und Erträge, was beispielsweise zu folgender Grundgleichung führt²⁾.

1) Büschgen, Hans-Egon: Wertpapieranalyse, Stuttgart 1966, S. 119

2) Vgl. Guhr, Hans Martin: Der Cash Flow als Bewertungsmaßstab in: Beiträge zur Aktienanalyse Nr. 6, 1967, S. 6; Hornef, Heinrich: Brutto-Überschusziffern als Mittel zur Beurteilung der Ertragskraft, in: Neue Betriebswirtschaft (15) 1962, S. 58; Münch, Dieter: Der betriebswirtschaftliche Erkenntnisgehalt der Cash Flow-Analyse, in: Der Betrieb (22), 1969, Heft 30, S. 1301; Schlembach, Helmut: Die Bewertung von Aktien, München 1968, S. 88-89.

1. Ausgewiesener Jahresgewinn bzw. -verlust
 ././. Gewinnvortrag
 + Verlustvortrag
2. + Erhöhung der Rücklagen zu Lasten des Ergebnisses
 ././. Auflösung der Rücklagen zu Gunsten des Ergebnisses
3. + Erhöhung der langfristigen Rückstellungen
 ././. Beträge aus der Auflösung langfristiger Rückstellungen
4. + Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Sachanlagen und Beteiligungen
5. = ZWISCHENSUMME
6. + außerordentliche, betriebs- und periodenfremde Aufwendungen und Erträge
7. = Cash Flow

Weitere von der Literatur gegebene Definitionen sind ähnlich bzw. berücksichtigen zusätzliche Elemente¹⁾.

Die offenkundig vorhandenen Abgrenzungsschwierigkeiten haben Holzer und Schönfeld zu einem Modell veranlaßt, das ein möglichst vollständiges und überschaubares Konzept geben will²⁾:

1) Vgl. z.B. Vieweg, Rolf: Kapitaleinsatz in der Unternehmung, in: Schriften zur Unternehmensführung, Band 6/7, Wiesbaden 1968, S. 44

2) Holzer, Peter - Schönfeld, Hanns-Martin: Die Bilanzierungs- und Bewertungsbilanz als Bestandteil des veröffentlichten Jahresabschlusses in den U.S.A., in: Die Wirtschaftsprüfung (15) Nr. 21, 1962, S. 562

	Gewinn
+	sämtliche Nicht-Ausgaben, die in den Aufwendungen enthalten sind
./.	sämtliche Nicht-Einnahmen, die in den Erträgen enthalten sind
=	Netto-Geldzufluß (net cash flow from operations)

Dieses System ist verbal, auch stößt es auf Fragen der Verständlichkeit und Anwendbarkeit, so daß es nicht als ein Beitrag für die angestrebte Cash Flow-Konzeption angesehen werden kann.

Zusammenfassend ist festzuhalten, daß die erwähnten Verfahren, von dem letztgenannten abgesehen, nur Teilaspekte (nämlich in der Regel die umsatzmäßige Bruttoliquidität) des von dem Unternehmen erwirtschafteten Finanzüberschusses betrachten¹⁾.

Im Sinne der hier aufgestellten Zielsetzung ist es weiter erforderlich, denjenigen Einfluß auf die Liquidität zu verfolgen, der von dem jeweiligen Umsatzvolumen ausgeht. Ein wachstumsorientiertes Unternehmen wird mit steigenden Umsatzerlösen vermutlich auch größere Gewinne erwirtschaften. Dabei darf aber nicht übersehen werden, daß sich in dem Falle zumeist auch ein steigender Finanzierungsbedarf für die Zunahme des Umlaufvermögens einstellt. Gegebenenfalls reichen die intern erwirtschafteten Mittel dann nicht mehr aus und zusätzliche externe Finanzierungsquellen müssen erschlossen werden. Ein gegensätzlicher Verlauf ist in Zeiten sinkender

1) Vgl. Köhler, Richard: Ermittlungsziele und Aussagefähigkeit von Cash Flow-Analysen, in: Die Wirtschaftsprüfung, Jg. 23, 1970, Nr. 14, S. 385-392; vgl. Stüdemann, Klaus: Die Cash Flow-Untersuchung als Mittel der Unternehmensanalyse, in: Die Wirtschaftsprüfung, Jg. 23, 1970, Nr. 14, S. 392-398

Umsatzerlöse vorstellbar. Insgesamt erscheint es daher geboten, ebenfalls die Veränderungen bei den kurzfristigen Passiva in die Cash Flow-Betrachtung einzubeziehen, da diese entweder liquide Mittel absorbieren oder zusätzlich produzieren. Erhöhungen bei den kurzfristigen Aktiva - respektive Forderungen und Vorratsvermögen - und Verminderungen bei den kurzfristigen Passiva, d.h. bei den Verbindlichkeiten aus Warenlieferungen und Leistungen, Anzahlungen sowie sonstigen Verbindlichkeiten, absorbieren Liquidität. Umgekehrt werden durch die Verminderung von Forderungen und Vorräten etc. sowie durch die Erhöhung der Verbindlichkeiten aus Warenlieferungen und Leistungen zusätzliche liquide Mittel geschaffen. Aus der Addition der genannten Zwischengrößen, dem umsatzmäßigen Brutto-Liquiditätsüberschuß sowie der Betriebsmittelveränderung ergibt sich sodann der umsatzmäßige Netto-Liquiditätsüberschuß.

Die bisher entwickelte Cash Flow-Konzeption wäre unvollständig, würde man sich mit dem vorgefundenen Ergebnis begnügen. Ein Unternehmen wird im Regelfall Rationalisierungs- und Erweiterungsinvestitionen tätigen, auch müssen fällige Verbindlichkeiten getilgt werden und schließlich sollen Gewinne ausgeschüttet werden, um das vorhandene Eigenkapital zu verzinsen und eine künftig benötigte Kapitalerhöhung in attraktiverem Licht erscheinen zu lassen. Sofern der Bedarf für diese finanziellen Dispositionen größer ist als der umsatzmäßige Netto-Liquiditätsüberschuß, müssen zusätzliche Mittel aufgenommen werden, sei es durch weiteres Eigen- und/oder Fremdkapital oder Verkauf bestimmter Aktiva mit Reservecharakter. Unter Berücksichtigung auch dieser Positionen ergibt sich schließlich die Gesamt-Liquiditätsveränderung, die hier als Cash Flow bezeichnet wird. Diese Größe wird die Ausgangsbasis für alle weiteren Überlegungen sein.

In der anschließenden Übersicht werden die bedeutendsten Komponenten der Cash Flow-Rechnung zusammengefaßt:

REINERFOLG
+ Abschreibungen
+ Veränderung der Rücklagen
+ <u>Veränderung der Rückstellungen</u>
= UMSATZMÄSSIGE BRUTTO-LIQUIDITÄT
+ Veränderung der Forderungen
+ Veränderung der Vorräte
+ Veränderung der Verbindlichkeiten aus Waren-
lieferungen und Leistungen
+ Veränderung der sonstigen Verbindlichkeiten
+ <u>Veränderung der Kundenanzahlungen</u>
= UMSATZMÄSSIGE NETTO-LIQUIDITÄT
+ Veränderung des Sachanlagevermögens
+ Veränderung des Finanzanlagevermögens
+ Veränderung der kurzfristigen Verbindlichkeiten
+ Veränderung der langfristigen Verbindlichkeiten
+ Veränderung des Kapitals (Zufuhr bzw. Herabsetzung)
- <u>Gewinnausschüttung</u>
= GESAMT-LIQUIDITÄTSVERÄNDERUNG

9.3. Ex-post-orientierte Cash Flow-Analyse

Zum besseren Verständnis werden die vorangehenden theoretischen Erörterungen an einem praktischen Beispiel vorgeführt. Zugrunde gelegt werde der Kreditantrag eines Unternehmens XYZ über DM 8 Mio, rückzahlbar in 10 Jahren. Das Vorgehen im Rahmen einer konventionellen Cash Flow-Analyse hätte zu folgenden Ergebnissen geführt (aus Platzgründen wird auf die Wiedergabe der vollständigen Bilanz- und GuV-Ziffern verzichtet):

1) Während der letzten 5 Jahre sind die Umsätze und der Reingewinn ständig gestiegen, wobei allerdings die Umsatzrendite in den letzten beiden Jahren etwas rückläufig war:

Ziffern des Unternehmens XYZ (in DM 1.000,--)

Jahr	1966	1967	1968	1969	1970
Umsatz	64.000	76.000	80.000	84.000	104.000
Reingewinn	1.200	1.800	2.960	2.760	3.400
Umsatzrendite	1.8 %	2.4 %	3.7 %	3.2 %	3.3 %

2) Die Bilanz weist geordnete Verhältnisse aus. U.a. sind die kurzfristigen Verbindlichkeiten durch das Umlaufvermögen ausreichend gedeckt.

3) Der jährliche umsatzmäßige Brutto-Liquiditätsüberschuß war im Durchschnitt dreimal so hoch wie das jährliche Schuldentilgungsvolumen und würde, gleichbleibende Verhältnisse vorausgesetzt, unter Berücksichtigung dieses Kredites immerhin noch 2:1 betragen.

Ziffern des Unternehmens XYZ (in DM 1.000,--)

Jahr	1966	1967	1968	1969	1970
Reingewinn	1.200	1.800	2.960	2.760	3.400
Abschreibungen	+ 1.320	+ 1.360	+ 1.320	+ 1.360	+ 1.680
SUMME	2.520	3.160	4.280	4.120	5.080
= UMSATZMÄSSIGE BRUTTOLIQUIDITÄT					

Ein entgegengesetztes Bild ergibt sich, wenn die Analyse von der in dieser Arbeit entwickelten Cash Flow-Konzeption ausgeht.

Ausgangspunkt ist die Bruttoliquidität mit dem wie oben aufgezeigten Verlauf. Wie stark die Betrachtungsweisen voneinander abweichen, wird in den ersten Ansätzen bereits deutlich, wenn zusätzlich alle diejenigen Einflüsse auf die Liquidität berücksichtigt werden, die aus den umsatzbedingten Betriebsmittelveränderungen resultieren. In diesem Beispiel hat das gestiegene Um-

satzvolumen Betriebsmittelanforderungen verursacht, die größer waren als die aus den Gewinnen erwirtschafteten liquiden Mittel. 1970 trat sogar eine Unterdeckung auf.

Ziffern des Unternehmens XYZ (in DM 1.000,--)

Jahr	1967	1968	1969	1970
Umsatzmäßige Brutto-Liquidität	3.160	4.280	4.120	5.080
Netto-Betriebsmittelveränderungen	-.2.040.	/.3.360.	/.3.880.	/.5.280
UMSATZMÄSSIGE	+ 1.120 +	920 +	240./.	200
NETTO-LIQUIDITÄT				
=====				

Diese Entwicklung gibt zu bedenken, daß, sofern sich die Gewinnmargen in der Zukunft nicht verbessern sollten, ein weiteres Umsatzwachstum nicht dazu beitragen wird, liquide Mittel zur Rückzahlung von Verbindlichkeiten zu erwirtschaften. Im Gegenteil werden weitere externe Finanzierungsquellen zur Deckung des aus dem permanent höheren Umlaufvermögen resultierenden Kapitalbedarfs erschlossen werden müssen. Die Situation erfährt eine zusätzliche Verschlechterung, wenn die Auswirkungen der finanziellen Dispositionen auf die Liquidität in die Analyse einbezogen werden. Für die Durchführung von Investitionen, Rückzahlung von Verbindlichkeiten, Ausschüttung von Gewinnen und Deckung sonstiger Ausgaben entstand ab 1967 ein Finanzierungsbedarf von durchschnittlich ca. DM 1 Mio:

Ziffern des Unternehmens XYZ (in DM 1.000,--)

Jahr	1967	1968	1969	1970
Finanzierungsbe- dingter Liquiditätszufluß	2.680	3.160	11.680	3.960
Finanzierungsbe- dingter Liquiditätsabfluß	3.560	3.200	12.960	4.920
FINANZIERUNGS- SALDO	./.	880	./.	40
	./.	1.280	./.	960

Dem Charakter nach ist der finanzierungsmäßig bedingte Kapitalbedarf offensichtlich langfristig in dieser Höhe vorhanden, so daß mit einer gewissen Wahrscheinlichkeit mit einem jährlichen Liquiditätsabfluß in dieser Höhe in der Zukunft gerechnet werden kann. Dies in Verbindung mit der rückläufigen Entwicklung der internen Liquiditätsüberschüsse wirft die Frage auf, ob die Gesellschaft ihren Verbindlichkeiten ohne die Aufnahme neuer Schulden nachzukommen in der Lage sein wird.

Diese Analyse, die zu einem wesentlich besseren Einblick in die betriebliche Situation führt, gibt zunächst zu erkennen, daß es sich um ein dynamisches Unternehmen mit einer hohen Wachstumsrate und befriedigender Ertragslage handelt. Die Entscheidung über den Kredit kann unter Hinweis auf das künftige Verhältnis von Gesamt-Liquiditätsveränderung zu den zu tilgenden Schulden damit beantwortet werden, eine Kreditofferte nicht abzugeben. Vielmehr wäre dem Unternehmen anzuraten, zusätzliches Eigenkapital zur Unterstützung des Umlaufvermögens und zur teilweisen Ablösung der langfristigen Verbindlichkeiten hereinzunehmen. Eine Zusammenfassung zeigt die gesamte Cash Flow Entwicklung:

Ziffern des Unternehmens XYZ (in DM 1.000,--)

<u>Jahr</u>	<u>1967</u>	<u>1968</u>	<u>1969</u>	<u>1970</u>
Umsatzmäßige Brutto-Liquidität	+ 3.160	+ 4.280	+ 4.120	+ 5.080
Netto-Betriebs- mittelveränderung	./ .2.040	./ .3.360	./ .3.880	./ .5.280
Umsatzmäßige Netto-Liquidität	+ 1.120	+ 920	+ 240	./ . 200
Finanzierungs- bedingter Liquiditätszufluß	+ 2.680	+ 3.160	+11.680	+ 3.960
Zwischensumme	+ 3.800	+ 4.080	+11.920	+ 3.760
Finanzierungs- bedingter Liquiditätsabfluß	./ .3.560	./ .3.200	./ .12.960	./ .4.920
GESAMT-LIQUIDITÄTSVERÄNDERUNG	+ 240	+ 880	./ .1.040	./ .1.160
=====				

10. Cash Flow - Prognosen

10.1. Das Wesen der Prognose

Bereits im 1. Teil war davon die Rede, daß trotz aller bisher erzielten Fortschritte in der Unternehmensplanung die Finanzplanung nach wie vor vernachlässigt wird. Eigene Beobachtungen führen zu der persönlichen Vermutung, daß eine Vielzahl von Unternehmungen in der Regel nur einfache Liquiditätsplanungen aufstellt, die kaum höheren Ansprüchen genügen können. Offenbar setzen sich in Deutschland lediglich Unternehmen mit beträchtlichen Umsätzen konsequent mit der Frage auseinander, welche internen und externen Finanzierungsquellen je nach dem unterstellten Geschäftsverlauf in der Zukunft zur Verfügung stehen werden, um die umsatzbedingten wie auch die finanzierungsbedingten Anforderungen zu decken. Mit dieser eher ernüchternden Feststellung sollten es die Banken im Hinblick auf das ihnen

entgegengebrachte Vertrauen in denjenigen Fällen nicht bewenden lassen, in denen keine betrieblichen Planungsunterlagen vorliegen.

Wenngleich ein Informationsprozeß die Ungewißheit niemals völlig beseitigen kann, denn "w(W)as über die Zukunft 'gewußt' werden kann ist immer nur wahrscheinlich"¹⁾, wäre es bereits als ein Gewinn zu bezeichnen, wenn die zur Verfügung stehenden Informationen über vergangenes, gegenwärtiges und künftiges Geschehen in einer bankinternen Prognoserechnung verarbeitet würden. Ein auf diesem Wege vorgefundenes Ergebnis würde zu einer realistischeren Kreditentscheidung befähigen, während es im übrigen durch das Aufzeigen von möglichen Alternativen gefördert wird, in die von dem Kunden vielfach gewünschte, von den Banken aber noch nicht hinreichend erkannte Rolle eines Finanzberaters hinzuzuwachsen.

Allgemeingültige Regeln sind nicht vorhanden, und diese lassen sich auch nicht aufstellen. Es kann kein Zweifel darüber bestehen, daß die Rechnung zunächst auf vergangenheitsorientierten Zahlen aufbauen muß. Diese sind dann gemäß der prognostizierten externen und internen Einflüsse auf den Unternehmensablauf entsprechend zu modifizieren. Als die wesentlichen externen Einflußfaktoren sind die allgemeine politische und soziale Entwicklung sowie die Tendenz in der Finanz-, Wirtschafts- und Währungspolitik zu berücksichtigen. Bei den internen Einflüssen handelt es sich in erster Linie um Expansionsvorhaben, Rationalisierungen, Sortimentsveränderungen, Erwerb von Beteiligungen, etc.

1) Wittmann, Waldemar: Unternehmung und unvollkommene Information, Köln und Opladen 1959, S. 17

Sofern von dem Kreditnehmer ein Finanzplan zur Verfügung gestellt worden ist, sind die unterstellten Annahmen gründlich zu überprüfen und evtl. auftauchende Probleme in einer Diskussion mit dem Management zu klären. Die Praxis zeigt häufiger, daß Kunden aufgrund falscher Planung gravierende Fehlentscheidungen treffen, die bei einer Überprüfung hätten vermieden werden können. Umgekehrt ist anzustreben, daß die Bank im Falle der eigenen Aufstellung einer Prognose diese der Geschäftsleitung erläutert und eventuelle strittige Punkte klärt.

10.2. Reingewinn und umsatzmäßige Brutto- liquidität

Umsatzerlöse:

Die bedeutendste betriebliche Liquiditätsquelle, aber am schwierigsten zu erfassende Position ist der Umsatz. Des komplexen Sachverhalts wegen empfiehlt sich ein schrittweises Vorgehen. Optimal wäre dieses dann, wenn die Umsätze der jeweils zugrunde gelegten vorausgehenden Rechnungsperiode den einzelnen Produkten zugeordnet und die partiellen Umsätze auf der Basis von Konjunktur- und Branchenprognosen sodann in die Zukunft projiziert würden. Dem mangelhaften Informationsfluß seitens der Geschäftsleitungen ist es zuzuschreiben, daß allenfalls eine durchschnittliche Rate für die Umsätze der einzelnen Produktgruppen ermittelt werden kann.

Die erste, einfache Umsatzschätzung basiert zunächst auf den vergangenen und gegenwärtigen Zahlen, die ihrerseits in Anlehnung an das für die Zukunft erwartete Umsatzvolumen berichtet werden. Weiter ist die Konstanz endogener Einflußfaktoren aufzugeben, was den ersten Schritt auf dem Wege zu einer wirklich-

keitsnäheren Größe bedeutet. Relevant sind folgende interne Einflußfaktoren, womit kein Anspruch auf Vollständigkeit erhoben werden soll:

- 1) Stellung und Marktanteil (e) des Unternehmens innerhalb der Branche (n),
 - 2) Erweiterungs-, Rationalisierungs- und Ersatzinvestitionen bzw. Desinvestitionen,
 - 3) Fusionen, Erwerb von Beteiligungen, Kooperation,
 - 4) Fähigkeit des Managements,
- etc.

Abzurücken ist letztlich von der Bedingung einer konstanten Umwelt, wobei an folgende Aspekte zu denken ist:

- 1) Die politische Grundeinstellung der Regierung zur vorherrschenden Wirtschaftsordnung und daraus ableitbare Entwicklungstendenzen in der Wirtschafts- und Finanzpolitik,
- 2) Zahlungsbilanz und Währung,
- 3) Erwartete Verhältnisse auf dem Geldmarkt und Refinanzierungsmöglichkeiten auf dem Kapitalmarkt,
- 4) Die vermutliche Inflationsrate und ihr Einfluß auf den realen und monetären Umsatz.

Die Berücksichtigung dieser und weiterer Problemkreise mündet endlich in die Frage, ob die menschlichen und sachlichen Kapazitäten quantitativ und qualitativ ausreichend zur Verfügung stehen, um die prognostizierten Umsätze realisieren zu können. Erfahrungswerte der Vergangenheit aus dem Verhältnis von Arbeitskräften sowie betriebsnotwendigem Vermögen zu Umsätzen sind erste Anhaltspunkte.

Aufwendungen für Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe sowie für bezogene Waren:

Optimal, wegen der für Dritte aber damit verbundenen Schwierigkeiten kaum zu verwirklichen, wäre eine Analyse der bisherigen Komponenten des Materialkostenblocks daraufhin, in welchen Mengen die einzelnen Materialien zur Verwirklichung des jeweils unterstellten Umsatzvolumens notwendig sind. So muß die Prognose dieses Postens zwangsläufig auf der aus der Vergangenheit gewonnenen Relation von Umsatzerlösen zu Materialkosten aufbauen.

In jedem Falle relevant ist die Preistendenz bei den primären Ausgangsmaterialien. Ein gutes Beispiel in diesem Zusammenhang ist die Eisen- und Stahlindustrie, deren primäre Einsatzstoffe Eisenerz, Kohle bzw. Koks und Energie sind. Preisveränderungen bei diesen drei wichtigen Ausgangsmaterialien schlagen sich wegen des zwangsläufig proportionalen Verbrauchs deutlich in den gesamten Materialkosten nieder. Auch bereitet es wenig Mühe, die mutmaßliche Preisentwicklung dieser Materialien festzustellen und somit eine Prognose zu treffen. Die von der Bundesbank herausgegebenen statistischen Mitteilungen und die Branchenanalysen der verschiedenen Institute, die Stabsabteilungen der Bank nicht zu vergessen, geben hier nützliche Hinweise. Bei wichtigen Vorprodukten ist die Frage nicht unerheblich, ob die Versorgung mit diesen Gütern gewährleistet ist, zumal dann, wenn die Nachfrage nach den Materialien im Ausland zu decken ist und die Versorgung aufgrund politischer Unruhen, Streiks, Ausfuhrbeschränkungen etc. eventuell mit Risiken verbunden ist. Schließlich ist zu berücksichtigen, daß langfristige Abnahmeverpflichtungen für ein Unternehmen immer dann von Nachteil sind, wenn die Preisentwicklung auf dem betreffenden Absatzsektor inzwischen rückläufig ist.

Löhne, Gehälter und Sozialaufwendungen:

Neben der durchschnittlichen Relation der Lohn- und Gehaltssumme zu den Umsatzerlösen sind zusätzliche Aspekte in den Kalkül einzubeziehen. In dem Zusammenhang ist denkbar, daß weniger ausgeprägte Umsatzsteigerungen mit dem gleichen Mitarbeiterstamm erzielt werden können, was den Lohn- und Gehaltskosten in bestimmten Grenzen einen gleichsam fixen Charakter gibt, während Umsatzrückgänge nicht unbedingt zu einem verringerten Personalbestand führen müssen (Kostenremanenz). Auch sollte nicht unbeachtet bleiben, daß Rationalisierungsinvestitionen u.U. zu einer Freisetzung von Arbeitskräften führen. Diese und andere Überlegungen lassen mit einer gewissen Wahrscheinlichkeit auf die Mitarbeiterzahl schließen mit daraus resultierenden Schlußfolgerungen auf die Lohn- und Gehaltssumme. Unbeantwortet ist hingegen noch die Frage nach der Lohn- und Gehaltskostenentwicklung. Hier können die Erfahrung über die in der Branche abgeschlossenen Tarifabkommen und deren Laufzeiten sowie die Berücksichtigung eines eventuellen Nachholbedarfes und der konjunkturellen Aussichten Anhaltspunkte geben.

Abschreibungen:

Im Rahmen von Cash Flow-Prognosen kommt den Abschreibungen unmittelbar keine Bedeutung zu. Es handelt sich um Aufwand, dem keine Ausgaben gegenüberstehen. Mittelbar besteht nur insofern ein Interesse, als die von dem Unternehmen zu zahlenden Steuern berührt werden.

Im Hinblick auf die in der Regel geringen Informationen bereitet es in aller Regel Schwierigkeiten, die betreffenden Aktiva und die später zu erwerbenden Güter mit den Abschreibungsverfahren und entsprechenden Ab-

schreibungsquoten zu belegen, da diese jeweils von dem Kreditnehmer festgelegt werden. Nützlich wäre es beispielsweise zu wissen, daß eine Gesellschaft linear über die Dauer von 10 Jahren abschreibt, da in diesem Falle das jährliche Abschreibungsvolumen um genau festgelegte, in Abhängigkeit von den Neuinvestitionen anfallende Beträge zu erhöhen wäre. Bei völliger Nichtkenntnis der unternehmerischen Handhabung ist eine befriedigende Schätzung nur möglich über das aus der ex-post-Analyse ermittelte prozentuale Verhältnis von jährlichem Abschreibungsvolumen zu dem abschreibungsfähigen Bruttovermögen.

Weitere Erträge und Aufwendungen:

Bei den weiteren Erträgen handelt es sich im wesentlichen um Erträge aus Beteiligungen und Finanzanlagen sowie um Zinsen, zinsähnliche Erträge und um buchungstechnische Erträge (Erträge aus dem Abgang von Gegenständen des Anlagevermögens und aus Zuschreibungen zu Gegenständen des Anlagevermögens, Erträge aus der Herabsetzung der Pauschalwertberichtigungen zu Forderungen und Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen) und schließlich um sonstige Erträge. Erträge aus Beteiligungen und Finanzanlagen sind relevant, sofern es sich hier um bedeutende Ertragsquellen des Unternehmens handelt. Branchenanalysen und Veröffentlichungen bzw. Angaben der betreffenden Unternehmen selbst geben gewisse Anhaltspunkte dafür, ob und in welcher Höhe in der Zukunft mit diesen Erträgen zu rechnen ist, vorausgesetzt, das Unternehmen hält die Beteiligungen und Finanzanlagen in unveränderter Höhe. Die übrigen, oben erwähnten Erträge sind von untergeordneter Bedeutung und können unbeachtet bleiben.

Die Gruppe der weiteren Aufwendungen umfaßt im wesentlichen die Aufwendungen für Altersversorgung, sonstige Abschreibungen und Wertberichtigungen, Verluste aus dem Abgang von Gegenständen des Anlagevermögens und Umlaufvermögens, Zinsen und ähnliche Aufwendungen sowie sonstige Aufwendungen. Mit Ausnahme der Zinsen - die zukünftige Zinsbelastung des Unternehmens ergibt sich aus dem Volumen der gegenwärtigen Verbindlichkeiten sowie der künftig beabsichtigten Kreditaufnahmen und Tilgungen - genügen errechnete Durchschnittswerte.

Steuern:

Die aus der Subtraktion der Aufwendungen von den Umsatzerlösen sich ergebende Größe dient als Grundlage für die Besteuerung. Die Schätzung der Steuern selbst richtet sich dann nach den jeweils gültigen steuerlichen Bestimmungen.

Reinerfolg:

Aus dem Jahresüberschuß wird der Reinerfolg ermittelt, indem der Gewinnvortrag, die Entnahme aus offenen Rücklagen und die Einstellung in die offenen Rücklagen etc. berücksichtigt werden. Der Gewinnvortrag stellt in der Regel einen Restposten dar, der bei einer Prognose vernachlässigt werden kann. Entnahmen aus offenen Rücklagen beschränken sich auf Sonderfälle. In der Hauptsache wird davon in verlustbringenden Perioden Gebrauch gemacht, um zum Ausgleich der Bilanz beizutragen. Anders verhält es sich mit den Einstellungen aus dem Jahresüberschuß in offene Rücklagen. Hier empfiehlt sich ein Rückgriff auf Erfahrungswerte, wobei es sich nur um das durchschnittlich ermittelte Verhältnis von Jahresüberschuß : Einstellung in offe-

ne Rücklagen während der letzten Jahre handeln kann. In Anlehnung an die vorausgehenden Ausführungen im II. Abschnitt dieses Hauptteiles ist auf diese Weise die erforderliche Vorarbeit geleistet zur Ermittlung der aus dem Umsatz resultierenden Brutto-Liquidität.

Der Reinerfolg wird erhöht um die Abschreibungen und die sonstigen Aufwendungen, denen keine Ausgaben gegenüberstehen, wie die Veränderung der offenen Rücklagen sowie der langfristigen Rückstellungen, d.h. in der Hauptsache der Pensionsrückstellungen. Zur besseren Übersicht des bisher erreichten Teilergebnisses dient die folgende Zusammenfassung:

	Umsatzerlöse
./. Aufwendungen für Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe sowie für bezogene Waren	
./. Löhne, Gehälter und Sozialaufwendungen	
./. Abschreibungen	
+./. weitere Erträge und Aufwendungen	
./. <u>Steuern</u>	
	Reinerfolg
+ Abschreibungen	
+./. Rücklagenveränderung	
+./. <u>Rückstellungenveränderung</u>	

Umsatzmäßige Bruttoliquidität

10.3. Umsatzmäßige Netto-Liquidität

Erhöhung (Verminderung) der Forderungen:

Die Bindung liquider Mittel in den Forderungen, insbesondere in Boom-Perioden, wird von den Geschäftsleitungen vielfach unterschätzt. Eine realistische Prognose wird die Interdependenzen zwischen Umsätzen und Forderungsvolumen berücksichtigen. Durchschnittswerte der Vergangenheit bilden die Ausgangswerte, die entsprechend der prognostizierten Umsatzentwicklung be-

richtigt werden. Zweckmäßigerweise sind die auf den jeweiligen Märkten üblichen Zahlungsbedingungen zu beachten, wobei im Zweifelsfalle zu unterstellen ist, daß sich die den Kunden einzuräumenden Zahlungsziele eher noch verlängern.

Erhöhung (Verminderung) der Vorräte:

Die Ausführungen über die Beziehungen zwischen Forderungen und Umsätzen gelten entsprechend für das Vorratsvermögen. In Zeiten einer guten Konjunktur und damit generell steigender Umsätze bleibt es bei den einzelnen Unternehmen nicht nur bei der Aufstockung der kurzfristigen Forderungen, sondern parallel dazu verläuft eine Ausweitung des Vorratsvermögens. Diese Aktiva-Mehrungen absorbieren liquide Mittel, die bei nicht ausreichender Aufnahme neuer Eigenmittel oder Einbehaltung von Gewinnen zu einer entsprechenden Zunahme der Verbindlichkeiten führen. Die Aufstockung der Lagerbestände nimmt mitunter überproportionale Ausmaße an, wenn die Unternehmer in einer Aufschwungsphase zur Ausnutzung der anfänglich noch gegebenen Preisvorteile und zur Sicherstellung der Versorgung, sofern eine Verknappung infolge großer Nachfrage befürchtet wird, im Übermaß Beschaffungen vornehmen. Aus der Vergangenheit gewonnene Erfahrungssätze, wobei üblicherweise eine größere Anzahl von Jahren zur Ausschaltung konjunktureller Schwankungen berücksichtigt werden sollte, müssen insbesondere bei ansteigender Umsatztendenz um einen Sicherheitszuschlag erhöht werden.

Sonstige Cash Flow-Komponenten (Aktiva):

Von geringer Bedeutung und deshalb nur am Rande erwähnenswert ist die Barliquidität. Es leuchtet ein, daß Unternehmen zur Erfüllung der täglichen Anforderungen Barmittel benötigen. Wenn deshalb ein aus der Erfahrung gewonnenes Verhältnis zum Umsatz zugrunde ge-

legt wird, so ist daran zu denken, daß dem Unternehmen eventuell Überziehungsmöglichkeiten bei den Banken zur Verfügung stehen.

Veränderung der Verbindlichkeiten aus Warenlieferungen und Leistungen:

Die Beziehungen zwischen den Aufwendungen für Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe sowie für bezogene Waren einerseits und den Warenverbindlichkeiten andererseits, verfolgt über eine Reihe von Jahren zur Ausschaltung zufälliger, stichtagsbezogener Schwankungen, liefert erste Ansatzpunkte für eine Schätzung. Ergänzende Informationen bietet eventuell der Vergleich der branchenüblichen Umschlagsziffer der Warenverbindlichkeiten mit derjenigen des jeweiligen Unternehmens.

Sonstige Cash Flow-Komponenten (Passiva):

Liquiditätsveränderungen aus Anzahlungen spielen insbesondere bei Firmen mit Einzelfertigung, wie z. B. den Maschinenbauunternehmen, eine Rolle. Eine Prognose dieser Position ist mit erheblichen Schwierigkeiten verbunden, da eine eingehende Beschäftigung mit den abgeschlossenen und schwebenden Verträgen für ein sorgfältiges Vorgehen erforderlich wäre.

Letztlich sind noch die sonstigen Verbindlichkeiten zu erwähnen. Sofern im Einzelfall eine Berücksichtigung notwendig erscheint, ist das Verhältnis zu den Umsätzen als Basis zu verwenden. Die nachstehende Darstellung gibt nunmehr eine Zusammenfassung der wesentlichen Positionen für die Ermittlung der umsatzmäßigen Nettoliquidität, wobei von der im vorangehenden Kapitel ermittelten umsatzmäßigen Bruttoliquidität ausgegangen wird.

UMSATZMÄSSIGE BRUTTOLIQUIDITÄT

./.	umsatzbedingter Liquiditätsabfluß aus:
	Erhöhung der Forderungen
	Erhöhung der Vorräte
	Erhöhung der sonstigen Aktiva
	Verminderung der Verbindlichkeiten aus Waren-
	lieferungen und Leistungen
+	umsatzbedingter Liquiditätszufluß aus:
	Verminderung der Forderungen
	Verminderung der Vorräte
	Verminderung der sonstigen Aktiva
	Erhöhung der Verbindlichkeiten aus Warenlieferungen
	und Leistungen
	<u>Erhöhung sonstiger Passiva</u>

UMSATZMÄSSIGE NETTOLIQUIDITÄT

10.4. Liquiditätsveränderungen aus Finanz- dispositionen

Liquiditätszufluß:

Finanzierungsbedingte Liquiditätsquellen sind im wesentlichen die Zufuhr von Eigenkapital, die Aufnahme von Verbindlichkeiten jeder Art, mit Ausnahme der Verbindlichkeiten aus Warenlieferungen und Leistungen, und der Erlös aus der Veräußerung von Vermögensteilen. Die Tatsache, daß es sich hierbei um aus Finanzdispositionen resultierende Vorgänge handelt, erhellt die Notwendigkeit eines Überblickes über die zukünftigen Finanzierungsvorhaben des Unternehmens.

Wie verschiedentlich in dieser Arbeit festgestellt wurde, werden in der Regel keine höheren Ansprüchen genügende Finanzpläne zur Verfügung gestellt, während andererseits eine Prognose mit Angaben über den zukünftigen Liquiditätsfluß steht und fällt. Es muß daher dem Geschick der Bank überlassen bleiben, in den Kreditgesprächen die notwendigen ergänzenden Informationen zu gewinnen. Ein geeigneter Ansatzpunkt bietet sich hierfür in Gestalt des bei der Bank beantragten

Kredites selbst. Ebenfalls sind Informationen über die eventuell gleichzeitige und spätere Kreditaufnahme bei anderen Banken und Gläubigern in der Prognose-Rechnung zu übertragen. Was die Informationen über die Zufuhr neuer Eigenmittel anbetrifft, so ist die Wahrscheinlichkeit zu überprüfen, mit der diese Pläne in der Wirklichkeit erfüllt werden können. Strenge Maßstäbe sind auch bei einem veranschlagten Liquiditätszufluß aus der Veräußerung von Vermögensteilen anzulegen. Hier ist insbesondere zu klären, ob diese Teile betriebsnotwendig sind und gegebenenfalls durch neue Aggregate ersetzt werden. Im übrigen sind von den angegebenen Verkaufserlösen gegebenenfalls Preisabschläge vorzunehmen.

Liquiditätsabfluß:

Investitionen

Auf lange Sicht gesehen schwanken die Investitionen um einen Trend, der sich aus der Abhängigkeit zu den Umsatzerlösen ergibt. Dieser Trend berücksichtigt Perioden starker, überdurchschnittlicher Expansion und Perioden, in denen sich die Anlageinvestitionen auf den Ersatz bzw. die Erneuerung beschränken. Schon aus dieser Sicht ist es geboten, die Prognosen über einen längeren Zeitraum anzustellen.

Da ein Kreditwunsch häufig im Zusammenhang mit Investitionen steht, ergeben sich erste Angaben hieraus über die Höhe der entsprechenden Ausgaben. Die Geschäftsleitung ist um weitere ergänzende Angaben zu bitten, wobei vorausgesetzt wird, daß seitens des Kreditnehmers klare Vorstellungen über die auf das Unternehmen zukommenden Anforderungen in investitionsmäßiger Hinsicht vorhanden sind. Wie die Erfahrung zeigt, sind die Geschäftsleitungen jedoch nicht immer in der Lage, die notwendigen Angaben zu machen.

Als Ersatz muß das Verhältnis zwischen dem betriebsnotwendigen Anlagevermögen und den Umsätzen dienen, Konstanz von Produktionsprogramm und Kostenstruktur unterstellt. Der Ansatz für die Ausgaben der jährlichen Investitionen ist so zu berechnen, daß nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung zumindest die Erhaltung des betrieblichen Vermögens gewährleistet erscheint. Auf der anderen Seite sind die Kapazität und damit die Investitions-Ausgaben so zu bemessen, daß geplante Umsatzsteigerungen realisierbar sind.

Gewinnausschüttung

Eine Dividenden-Prognose wird sich im Regelfall, sofern es sich um Aktiengesellschaften handelt, aus der bisherigen Dividendenpolitik herleiten lassen. In Deutschland kommt hinzu, daß tendenziell eine Politik der konstanten Dividenden verfolgt wird. Anders verhält es sich bei den Personengesellschaften, deren Gewinnverteilungspolitik einen wesentlich größeren Spielraum besitzt, da diese nur dem Einfluß weniger Personen unterliegt.

Bei Personengesellschaften und Einzelfirmen ist zusätzlich der Gesichtspunkt der Privatentnahmen in der Rechnung zu berücksichtigen.

Tilgung kurz- und langfristiger Verbindlichkeiten

Der Idealfall für Zwecke der Prognose wäre ein von dem Unternehmen zur Verfügung gestellter Tilgungsplan. In Ermangelung derartiger Informationen sind von der Geschäftsleitung Auskünfte über den Bestand und die beabsichtigten Veränderungen der Verbindlichkeiten anzufordern.

Erwerb von Beteiligungen

Feste Regeln lassen sich hier nicht aufstellen. Nur wenn in der Vergangenheit regelmäßig Beteiligungen erworben wurden, sollte ein Durchschnittswert eingesetzt werden.

Die umsatzmäßige Netto-Liquidität, erhöht um den Liquiditätszufluß und vermindert um den Liquiditätsabfluß aus Finanzdispositionen, ergibt sodann die Gesamtliquiditätsveränderung. Die folgende Zusammenstellung zeigt, wie dieser Betrag errechnet wird.

UMSATZMÄSSIGE NETTO-LIQUIDITÄT

Liquiditätszufluß:

Veräußerung von Vermögensteilen

Erhöhung des Eigenkapitals

Zufuhr von Fremdkapital

./. Liquiditätsabfluß

Durchführung von Investitionen

Erwerb von Beteiligungen

Ausschüttung von Gewinnen + Privatentnahmen

GESAMT-LIQUIDITÄTSVERÄNDERUNG

11. Darstellung der Cash Flow-Prognosen an einem vereinfachten praktischen Modell

11.1. Ausgangssituation

Zuletzt stellt sich die Aufgabe, die vorhandenen Gedanken zum besseren Verständnis an einem vereinfachten Fall¹⁾ zu erläutern. Der Illustration über die Cash Flow-Prognose liege das Beispiel der Gesellschaft ABC zugrunde. Es handelt sich um ein Unternehmen, das

1) Vgl. in diesem Zusammenhang auch das bei Boyle, Richard J.: Commercial Bank Revolving Credits, unveröffentlichte Diplom-Arbeit New York University, New York, N.Y./U.S.A., S.23 ff angeführte Beispiel

seit einer Reihe von Jahren zu den führenden Herstellern von XYZ-Produkten gehört. Die letzte Bilanz vermittelt folgendes (vereinfachtes) Bild:

ABC-Bilanz per 31. 12. 70¹⁾ in TDM

<u>Aktiva</u>		<u>Passiva</u>	
Grundstücke		Grundkapital	160
Gebäude	240	Rücklagen	160
Maschinen		Langfristige Verbindlichkeiten	120
Betriebs- und Geschäftsausstattung		Bankschulden	20
Sonstige Aktiva	20	Sonstige Verbindlichkeiten	40
Vorratsvermögen	200	Verbindlichkeiten aus Warenlieferungen	80
Forderungen	80	und Leistungen	
<u>Liquide Mittel</u>	<u>40</u>		
TOTAL	580		580

Die entsprechende Gewinn- und Verlustrechnung lautet wie folgt:

Gewinn- und Verlustrechnung 1970 in TDM

Umsatzerlöse	800
Materialkosten	400
Personalkosten	300
<u>Abschreibungen</u>	<u>20</u>
REINERFOLG VOR STEUERN	80
<u>EEV-Steuern</u>	<u>40</u>
REINERFOLG NACH STEUERN	40

1) Zahlenangaben, auch im folgenden, jeweils in DM
1.000,--

Den in den letzten Jahren anhaltend guten Absatzmöglichkeiten standen die beengten Kapazitäten einschränkend gegenüber. Aufträge mußten abgelehnt werden, was zwangsläufig den Verzicht auf eine mögliche Umsatzexpansion bedeutete. Vor diesem Hintergrund entscheidet sich die Geschäftsleitung zur Durchführung von Neuinvestitionen in einer Größenordnung von TDM 200. Bei den Investitionsobjekten selbst handelt es sich um neue, moderne Maschinen, die in den vorhandenen Baulichkeiten genügend Platz finden und ohne Reibungsverluste in den Produktionsablauf integriert werden können. Auf seiten des Kreditnehmers verspricht man sich von diesen Maßnahmen eine Vergrößerung der Kapazität um ca. 50 % und eine Steigerung des Umsatzes angesichts der weiterhin als sehr günstig beurteilten Absatzchance innerhalb von 2 Jahren um TDM 400 auf DM 1,2 Mio. Zur Finanzierung wird bei der Hausbank ein Investitionsbarkredit in Höhe von TDM 200, rückzahlbar nach 2 Freijahren in 5 gleichen Jahres-Raten, beantragt.

11.2. Prognose der einzelnen Rechnungselemente

Umsatzerlöse:

Der Markt der von dem Unternehmen hergestellten Produkte ist nachfrageintensiv. Angesichts der vorhandenen Angebotslücke erscheinen die Vorstellungen der Geschäftsleitung über die Steigerung der Umsatzerlöse um 50 % innerhalb von 2 Jahren realistisch. Dieser Konstellation entspricht folgende Umsatz-Schätzung:

Jahr	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977
Umsätze in TDM	1.000	1.200	1.200	1.200	1.200	1.200	1.200

Zwar ist es wenig wahrscheinlich, daß die Umsätze nach 1972 kein Wachstum mehr aufweisen - in dem Zusammenhang sei nur auf Schätzungen über die Entwicklung des Brutto-sozialproduktes in den kommenden Jahren hingewiesen - aus Gründen der Vorsicht werde jedoch von nominalen und realen Umsatzsteigerungen abgesehen, wie andererseits bei den Produktionsfaktoren Kostensteigerungen ignoriert werden.

Materialkosten:

Einem Durchschnittswert von 48 % Anteil am Umsatz und dem letztjährigen Anteil von 50 % steht ein Branchendurchschnitt von 49 % gegenüber. Eine eher zurückhaltende Schätzung läßt es geboten erscheinen, die Quote von 50 % beizubehalten.

Personalkosten:

Der aus der Vergangenheit ermittelte durchschnittliche Anteil der Lohn- und Gehaltskosten an den Umsätzen liegt bei 38 %. Im letzten Jahr war die Quote mit 37,5 % bereits niedriger und lag geringfügig unter dem Branchendurchschnitt von 38 %.

In Erwartung einer größeren Effizienz der neuen Anlagen und eines steigenden Umsatzvolumens ist es nicht unrealistisch anzunehmen, daß sich die Quoten leicht verbessern.

Jahr	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977
Personal- kosten i.v.H. des Umsatzes	36	35,5	35	34,5	34	34	34

Abschreibungen:

Im Jahre 1970 beliefen sich die Abschreibungen auf TDM 20. Die neu erworbenen Maschinen im Werte von TDM 200 werden den Angaben der Geschäftsleitung zufolge degressiv zu einem Satz von 20 % abgeschrieben. Dieses Verfahren führt zu folgenden Abschreibungsbeiträgen:

<u>Jahr</u>	<u>Abschreibung in TDM</u>
1	40
2	32
3	26
4	21
5	16
6	13
7	11

Auf der Basis des auch weiterhin beibehaltenen Abschreibungsvolumens von TDM 20 ergeben sich für die einzelnen Jahre nach Addition der Abschreibungen auf die Neuinvestitionen die nachstehend aufgeführten Beträge:

	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977
TDM	60	52	46	41	36	33	31

Die ersten Prognosen ermöglichen bereits eine Schätzung des Reinerfolges vor Steuern. Aus Gründen der Vereinfachung werde ein Steuersatz von 50 % angenommen. und ferner davon ausgegangen, daß der Jahresüberschuß zu 80 % den Rücklagen zugeführt wird.

An die Ermittlung der umsatzmäßigen Bruttoliquidität - von einer Veränderung der Rückstellungen sei abgesehen - schließen sich Prognosen über die weiteren umsatzinduzierten Liquiditätsveränderungen an. In früheren Ausführungen wurde darauf hingewiesen, daß eine Steigerung des Umsatzvolumens möglicherweise ein erhöhtes Umlaufvermögen und eine ansteigende Verschuldung nach sich zieht. Unter diesem Aspekt zeigt eine Analyse der Rechnungslegung für die vergangenen Perioden folgende durchschnittliche Abhängigkeit des Umlaufvermögens und der kurzfristigen Verbindlichkeiten von den Jahresumsätzen.

Liquide Mittel	=	5 %	der Umsätze	
Forderungen	=	19 %	" "	40 %
Vorratsvermögen	=	25 %	" "	
Verbindlichkeiten aus				
Warenlieferungen und				
Leistungen				
	=	10 %	" "	15 %
Sonstige Verbindlichkeiten	=	5 %	" "	

Einer Erhöhung des Umsatzes um DM 1,-- entspricht somit eine Erhöhung des Umlaufvermögens um DM 0,40, gleichbedeutend einem Liquiditätsabfluß in derselben Höhe. Dem steht auf der anderen Seite eine Zunahme der Verbindlichkeiten aus Warenlieferungen und Leistungen und der sonstigen Verbindlichkeiten gegenüber. Wird diese, wie in dem Beispiel angenommen, auf 15 % vom Umsatz veranschlagt, so besagt dies, daß mit einem Mehrumsatz von DM 1,-- eine Erhöhung der kurzfristigen Verbindlichkeiten von DM 0,15 verbunden ist. Netto resultiert daraus ein zusätzlicher Bedarf für Betriebsmittel in Höhe von 25 % des Umsatzes, was bei einer beabsichtigten Umsatzausweitung von TDM 800 um TDM 400 auf DM 1,2 Mio. einen Betrag von TDM 100 erfordert.

Liquiditätsveränderungen aus Finanzdispositionen

Liquiditätszufluß:

Eine Kapitalerhöhung und somit die Aufnahme neuer Eigenmittel ist nach den Angaben der Geschäftsleitung nicht vorgesehen. Auch ist die Veräußerung von Vermögensteilen, wie beispielsweise Wertpapieren oder Beteiligungswerten, nicht beabsichtigt. Als Liquiditätszufluß kommt hier demnach lediglich die Aufnahme des langfristigen Kredites in Höhe von TDM 200 im Jahre 71 in Betracht.

Liquiditätsabfluß:

In erster Linie sind es die Investitionen, die zu einem Liquiditätsabfluß in Höhe von TDM 200 führen. Für die jährlichen Ersatzinvestitionen wird ein Betrag von TDM 20 als angemessen angesehen. Hinsichtlich der Schuldentilgung ist zu differenzieren zwischen den bereits bestehenden Verbindlichkeiten und dem neu aufgenommenen Kredit. Auf die noch bestehenden langfristigen Verbindlichkeiten sind jährlich TDM 25 bis 1975 zurückzuzahlen, das neu aufgenommene Darlehen muß nach 2 Freijahren in 5 gleichen Jahresraten von je TDM 40 getilgt werden. Schließlich ist noch die jährliche Dividendenzahlung zu berücksichtigen, wobei hier davon ausgegangen wird, daß 20 % des Jahresüberschusses zur Ausschüttung gelangen.

11.3. Schlußfolgerungen und Entscheidung

Um die Entscheidungsfindung zu erleichtern, wird letztlich jedem Jahr der errechnete Netto-Liquiditätszufluß (-abfluß) in einer Übersicht mit dem daraus resultierenden kumulativen Liquiditätszufluß (-abfluß) gegenübergestellt:

Jahr in TDM	Jährliche Gesamt- Liquiditäts-Veränd.	Kumulative Gesamt- Liquiditäts-Veränd.
1971	./.	3
1972	6	3
1973	15	18
1974	14	32
1975	14	46
1976	36	82
1977	35	117

Als Ergebnis ergibt sich, daß jährlich ein Reingewinn geschätzt werden kann, wobei aus Gründen der Vereinfachung von einem Steuersatz von 50 % ausgegangen wurde. Unter Berücksichtigung der Abschreibungen und der Rücklagenveränderung wird eine beträchtliche umsatzmäßige Brutto-Liquidität erzielt. Diese wird in den ersten zwei Jahren, 1971 und 1972, zu einem großen Teil wegen der umsatzmäßig erforderlichen Netto-Erhöhung des Umlaufvermögens absorbiert. In den folgenden Jahren bleiben Umlaufvermögen und kurzfristige Verbindlichkeiten mehr oder weniger auf dem gleichen Niveau. Trotz der erheblichen Ausgaben für Investitionen und Schuldentilgung verbleibt dennoch im Durchschnitt ein jährlicher Netto-Liquiditäts-Zufluß von ca. TDM 17, wobei nur die ersten zwei Jahre wegen der geschilderten Sondereinflüsse beträchtlich unter dieser Norm liegen.

Das vorgefundene Prognose-Ergebnis führt zu der Entscheidung, dem Unternehmen den Kredit unter den genannten Bedingungen zur Verfügung zu stellen.

ER G E B N I S

Ausgangspunkt der Überlegungen war, daß der verschärfte Wettbewerb zwischen den Kreditinstituten und die Dynamik der wirtschaftlichen Entwicklung eine verbesserte Kreditwürdigkeitsprüfung verlangen.

Wesentliches Ergebnis der hierzu entwickelten Gedanken ist die Forderung eines allgemein breiteren Informationsbildes über den Kreditnehmer. Die Informationshandlungen über die Konstellation, in der sich das Unternehmen des Kreditnehmers befindet, müssen das Instrument der Konjunkturprognose mit daraus abgeleiteten Schätzungen über die Entwicklung des Kreditnehmers mehr in den Mittelpunkt stellen, wie auch das Branchendenken eines noch stärkeren Vordringens bedarf, nicht zuletzt in organisatorischer Hinsicht.

Untersuchungen über die Konstitution des Kreditnehmers konzentrieren sich auf die Beurteilung der personellen Situation und die wirtschaftlichen Daten. Hinsichtlich des ersten Aspektes sind die Ziele der Geschäftsleitung und die zu ihrer Realisierung eingesetzten Mittel mehr als bisher zu betonen. Im Mittelpunkt der Beurteilung der wirtschaftlichen Daten hat eine kritischere Auseinandersetzung mit der Entwicklung der jeweils relevanten Bilanz-, Aufwands- und Ertragspositionen zu stehen. Was die Analyse der betrieblichen Liquiditätsziffern anbetrifft, so ist in erster Linie die Frage nach den Ursachen ihrer Veränderungen relevant. Eine sinnvolle Ergänzung der herkömmlichen Prüfungshandlungen liegt in der Aufstellung einer ex-post Cash Flow-Analyse zur Feststellung der Gesamt-Liquiditätsveränderung und damit für Aussagen z.B. über die Finanzierung von Investitionen, die Tilgung von Fremdkapital

und die Ausschüttung von Dividenden bzw. allgemein Gewinnen.

Im weiteren Verlauf des Kreditentscheidungsprozesses ist, abgesehen von der Berücksichtigung der aus der laufenden Beobachtung der amtlichen Insolvenzstatistik gewonnenen Erkenntnisse, insbesondere die Frage zu prüfen, ob möglicherweise exogene oder endogene Störursachen auftreten können, die im ungünstigen Falle die Rückzahlung und Verzinsung der Forderung ganz oder teilweise gefährden. Vor allem sind es die aus falschen kaufmännischen Entscheidungen resultierenden negativen Folgen für den Betriebsablauf in den einzelnen Funktionsbereichen. Zu erinnern ist in diesem Zusammenhang u.a. an die Auswirkungen einer Lieferantenabhängigkeit und einer falschen Lagerpolitik. Im Fertigungsbereich auftretende Probleme aller Art sowie technologisch bedingte Schwierigkeiten können gravierende Folgen haben. Nicht zu unterschätzen sind die im Zusammenhang mit Investitionen denkbaren Folgen, von technischen Anlaufschwierigkeiten bis hin zu Fehlinvestitionen. Die vielschichtigen Finanzierungsfragen wie auch die Möglichkeit einer Absatzkontraktion oder Abnehmerabhängigkeit sind nicht zu vergessen. Schließlich können Betrachtungen über das betriebliche Rechnungswesen sowie Planung und Organisation relevant sein.

Abzuschließen sind die Prüfungshandlungen mit Untersuchungen über die Kreditrückzahlung, wobei die Art des Vorgehens unterschiedlich ist, je nachdem, ob es sich um einen Selbstliquidierungs-, Refinanzierungs- oder Cash Flow-Kredit handelt. Insbesondere bei letzterem spielt die Prognose eine wichtige Rolle. Wenn auch auf diese Weise die Ungewißheit nicht völlig beseitigt werden kann, macht diese Methode die Risiken ei-

ner ins Auge gefaßten Kreditvergabe transparenter. Sie erlaubt wohl deutlich wirklichkeitsnähere Aussagen über die Gesamtzusammenhänge, als sie mit Hilfe der traditionellen Verfahren zu erreichen wären.

LITERATURVERZEICHNIS

ABELE, Paul-Rüdiger: Die maschinelle Bilanzanalyse - Verbesserung und Erleichterung der Kreditfähigkeitsprüfung (IBM-Fachbibliothek, IBM Form 81503), Sindelfingen 1967

ACHTERBERG, Erich: Wie liest man Bankbilanzen, Frankfurt a.M. 1953

ADLER, Hans - DÜRING, Walther - SCHMALTZ, Kurt: Rechnungslegung und Prüfung der Aktiengesellschaft, 4. völlig neu bearbeitete Auflage, Band I und II, Stuttgart 1968

ANTOINE, Herbert: Kennzahlen, Richtzahlen, Planungszahlen, 2. Auflage, Wiesbaden 1958

AUST, Eberhard: Der Wettbewerb in der Bankwirtschaft (Institut für das Kreditwesen, Prof. Dr. Veit, Neue Schriftenfolge), Frankfurt a.M. 1963

BELLINGER, Bernhard: Langfristige Finanzierung, Wiesbaden 1964

BELLINGER, Bernhard: Unternehmungskrisen und ihre Ursachen, in: Handelsbetrieb und Marktordnung. Festschrift für C. Ruberg, Wiesbaden 1962, S. 51 - 74

BELLINGER, Bernhard: Zur Auslese von Unternehmungsleitern, in: Betriebswirtschaftliche Strukturfragen, Festschrift Henzler, Wiesbaden 1967

- BENDER, Kurt: Die Kreditwürdigkeit - ein Beitrag aus der Sicht kreditsuchender Großunternehmen, in: Bank-Betrieb, Jg. 1965, Nr. 10, S. 251 - 257
- BIRCK, Heinrich: Die Bankbilanz. Aufstellung, Bewertung und Gliederung der Jahresabschlüsse der Kreditinstitute nach Handels- und Steuerrecht, 2. grundlegend erweiterte Auflage, Wiesbaden 1961
- BOYLE, Richard J.: Commercial Bank Revolving Credits, unveröffentlichte Diplom-Arbeit. New York University, New York, N.Y./USA, 1969
- BROCKHOFF, Klaus: Unternehmenszusammenbrüche und Konjunktur: Zum induzierten Unternehmenswachstum, in: Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft, Tübingen 1967, S. 654 - 667
- BÜSCHGEN, Hans Egon: Aktienanalyse und Aktienbewertung nach der Ertragskraft. Die Price-earnings ratio und die Schätzung des Reingewinns aus dem Steuerausweis bei deutschen Aktiengesellschaften, Wiesbaden 1962
- BÜSCHGEN, Hans-Egon: Wertpapieranalyse, Stuttgart 1966
- BUNDESMINISTERIUM FÜR WIRTSCHAFT (Hrsg.): Merkblatt II A 4 - O20792/2 "Beurteilung der Kreditwürdigkeit nach der Ertragskraft", Bonn 1967, veröffentlicht vom Betriebswirtschaftlichen Verlag Dr. Th. Gabler, Wiesbaden 1968
- BUSSE VON COLBE, Walther: Aufbau und Informationsgehalt von Kapitalflußrechnungen, in: Zeitschrift für Betriebswirtschaft (36) 1966, 1. Ergänzungsheft April 1966, S. 82 - 114

- BUSSE VON COLBE, Walther: Kapitalflußrechnungen als
Berichts- und Planungsinstrument, in: Schriften
zur Unternehmensführung, Band 6/7, (Hrsg.
H. Janberg), Wiesbaden 1968
- COHEN, Jerome B. - ZINBARG, Edward D.: Investment Ana-
lysis and Portfolio Management, Homewood,
Illinois/USA, 1967
- CONSRUCH, Johannes - MÖLLER, Annemarie (Hrsg.):
KWG-Kommentar, Kreditwesengesetz mit Zinsver-
ordnung und den wichtigsten anderen Ausfüh-
rungsvorschriften, München und Berlin 1965
- DOEHRING, Carl: Insolvenzstatistik bedarf der Verbes-
serung, in: Handelsblatt, Nr. 48 vom 16.4.1959
- DONALDSEN, Gordon: Corporate Debt Capacity. A Study
of Corporate Debt Policy and the Determination
of Corporate Debt Capacity, Boston, Mass./USA,
1961
- EICK, Jürgen: Wirtschaftspolitische Perspektiven für
1972, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung vom
3.1.1972
- EISENFÜHR, Franz: Anforderungen an den Informationsge-
halt kaufmännischer Jahresabschlußrechnungen,
Diss. Kiel 1966
- FALTER, Manuel: Die Praxis des Kreditgeschäfts bei
Sparkassen und anderen Kreditinstituten, 5.
völlig neu bearbeitete Auflage, Stuttgart 1962
- FELDBAUSCH, Friedrich K.: Bankpolitik, Wiesbaden 1965

FIDRICH, Karlheinz: Kreditanträge und Kreditwürdigkeitsgutachten für Klein- und Mittelbetriebe, Wiesbaden 1957

FLEEGE-ALTHOFF, Fritz: Die notleidende Unternehmung, Band I, Stuttgart 1930

GÄFGEN, Gérard: Theorie der wirtschaftlichen Entscheidung, Tübingen 1963

GRADY, Paul: Inventory of Generally Accepted Accounting Principles for Business Enterprises, New York, N.Y./USA, 1965

GROCHLA, Erwin: Finanzierung, in: Handwörterbuch der Sozialwissenschaften, III. Band, Göttingen 1961, S. 604 - 616

GUHR, Hans-Martin: Der Cash Flow als Bewertungsmaßstab, in: Beiträge zur Aktienanalyse Nr. 6, 1967 (Hrsg. Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Anlageberatung DVFA), S. 5 - 9

GUTENBERG, Erich: Grundlagen der Betriebswirtschaftslehre. Band I: Die Produktion, 14. Auflage, Berlin-Heidelberg-New York 1968

GUTENBERG, Erich: Grundlagen der Betriebswirtschaftslehre. Band II: Der Absatz, 9. Auflage, Berlin-Heidelberg-New York 1966

GUTENBERG, Erich: Grundlagen der Betriebswirtschaftslehre. Band III: Die Finanzen, Berlin-Heidelberg-New York 1969

GUTENBERG, Erich: Zum Problem des optimalen Verschuldungsgrades, in: Zeitschrift für Betriebswirtschaft (36) 1966, S. 681 - 703

GUTHMANN, Harry G.: Analysis of Financial Statements, 4. Auflage, Englewood Cliffs, N.J./USA 1962

HÄRLE, Dietrich: Finanzierungsregeln und ihre Problematik, Wiesbaden 1961

HAGENMÜLLER, Karl Fr.: Der Bankbetrieb. Band I: Strukturlehre - Kapitalbeschaffung der Kreditinstitute, Wiesbaden 1964

HAGENMÜLLER, Karl Fr.: Der Bankbetrieb. Band II: Aktivgeschäfte und Dienstleistungsgeschäfte, Wiesbaden 1964

HAGENMÜLLER, Karl Fr.: Der Bankbetrieb. Band III: Rechnungswesen - Bankpolitik, Wiesbaden 1964

HAGENMÜLLER, Karl Fr.: Der Bankbetrieb, 4. Auflage, Wiesbaden 1964

HAHN, Gerhard: Ursachen von Unternehmermißerfolgen, Köln 1958

HARTMANN, Bernhard: Kreditprüfung und Kreditüberwachung (Sammlung Poeschel: Betriebswirtschaftliche Studienbücher, hrsg. v. Hans Seischab, Band 37), Stuttgart 1965

HEINEN, Edmund: Das Zielsystem der Unternehmung. Grundlagen betriebswirtschaftlicher Entscheidungen (Die Betriebswirtschaft in Forschung und Praxis, hrsg. v. Edmund Heinen, Band I), Wiesbaden 1966

HEINEN, Edmund: Handelsbilanzen, 5. Auflage, Wiesbaden 1969

HEITZ, Bernhard: Wegweiser für die Kreditprüfung und Kreditsicherung, 2. Auflage, Berlin 1962

HENDRIKSON, Kurt H.: Die Technik der Kreditwürdigkeitsprüfung, Wiesbaden 1956

HEROLD, Hermann (Hrsg.): Das Kreditgeschäft der Banken. Ein Lehr- und Handbuch, 12. Auflage, Hamburg 1950

HERTLEIN, Adolf: Sanierung der Unternehmung, in: Handwörterbuch der Sozialwissenschaften, Band IX, Stuttgart/Tübingen/Göttingen 1956

HOLZER, H. Peter - SCHÖNFELD, Hanns-Martin: Die Bewegungsbilanz als Bestandteil des veröffentlichten Jahresabschlusses in den USA, in: Die Wirtschaftsprüfung (15) Nr. 21, 1962, S. 558 - 564

HORNEF, Heinrich: Bruttoüberschußziffern als Mittel zur Beurteilung der Ertragskraft, in: Neue Betriebswirtschaft (15) 1962, S. 56 - 60 und S. 73 - 78

IBM DEUTSCHLAND, Internationale Büro-Maschinen Gesellschaft mbH (Hrsg.): MABILA, Maschinelle Bilanzanalyse mit dem IBM System / 360 (IBM Form 80 711 - O), Juni 1968

JONAS, Heinrich H.: Grenzen der Kreditfinanzierung, Wiesbaden 1960

- JUESTEN, Wolfgang: Cash-flow und Unternehmensbeurteilung. Ermöglicht die Cash-flow-Rechnung eine Schnell-Analyse? (Grundlagen und Praxis der Betriebswirtschaft, Band 24), Berlin 1971
- KÄFER, Karl: Kapitalflußrechnungen, Stuttgart 1967
- KALVERAM, Wilhelm - GÜNTHER, Hans: Bankbetriebslehre, 3., völlig neu bearbeitete Auflage, Wiesbaden 1961
- KEISER, Horst: Betriebswirtschaftliche Analyse von Insolvenzen bei mittelständischen Einzelhandlungen (Abhandlungen zur Mittelstandsforschung, hrsg. Institut für Mittelstandsforschung, Nr. 17), Köln und Opladen 1966
- KNOTHE, Robert: Der neue Bankkunde, Wiesbaden 1967
- KÖHLER, Richard: Ermittlungsziele und Aussagefähigkeit von Cash Flow-Analysen, in: Die Wirtschaftsprüfung, (23) Nr. 14, 1970, S. 385 - 392
- KOLBECK, Rosemarie: Die Planung im Bankbetrieb, Habilitationsschrift, Frankfurt a.M. 1966
- KORTZFLEISCH, Gert von: Die Grundlagen der Finanzplanung, (Abhandlungen aus dem Industriereseminar der Universität zu Köln, hrsg. v. Theodor Beste, Heft 5), Berlin 1957
- KOSIOL, Erich: Buchhaltung und Bilanz, Berlin 1964
- KOSIOL, Erich: Finanzplanung und Liquidität, in: Zeitschrift für handelswissenschaftliche Forschung (Neue Folge) (7) 1955, S. 251 - 272

KRÜMMEL, Hans-Jacob: Bankzinsen (Schriftenreihe Annales Universitatis Saraviensis, Rechts- und Wirtschaftswissenschaftliche Abteilung, Heft 11), Köln-Berlin-Bonn-München 1964

LE COUTRE, Walter: Praxis der Bilanzkritik, Band II, Berlin und Wien 1926

LEFFSON, Ulrich: Die Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung, 2. veränderte und erweiterte Auflage, Düsseldorf 1970

LEFFSON, Ulrich: Wesen und Aussagefähigkeit des Jahresabschlusses, in: Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung (18) 1966, S. 375 - 390

LEHMANN, Heinrich: Gesellschaftsrecht, 3. Auflage, Berlin und Frankfurt 1970

LEOPOLD, Günter: Wandlungstendenzen in der Geschäftsstruktur der deutschen Großbanken, Diss. Hamburg 1966

LINDEN, Hermann J.: Cash Flow oder Reingewinn?, in: Das Wertpapier, Heft 1, 1962, S. 3 - 9

MASON, Perry: "Cash Flow" Analysis and The Funds Statement, Accounting Research Study No. 2, New York, N.Y./USA, 1961

MELLEROWICZ, Konrad - JONAS, Heinrich: Bestimmungsfaktoren der Kreditfähigkeit (Betriebswirtschaftliche Forschungen der Fakultät für Wirtschaftswissenschaften an der Technischen Universität Berlin, Band 1), 2. unveränderte Auflage, Berlin 1957

- MÜNCH, Dieter: Der betriebswirtschaftliche Erkenntnisgehalt der Cash-Flow-Analyse, in: Der Betrieb (22), 25.7.1969, Heft 30, S. 1301 - 1306
- OBST, Georg - HINTNER, Otto: Geld-, Bank- und Börsenwesen, 36., vollständig neu bearbeitete Auflage von Dr. Otto Hintner, Stuttgart 1967
- ODRICH, Peter: Eine technologische Krise, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 19.2.1971
- OSTHOFF, Hans-Werner - GRÖSSLE, Heinz: Eigenkapital - die strategische Reserve des Unternehmens, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung, Blick durch die Wirtschaft, vom 16.1.1967
- O. VERF.: Auslandsinvestitionen. Warum nicht U.S.A. (Herausgeber: CCH-Germany Verlag GmbH, Frankfurt a.M.), 1. Auflage 1971
- O. VERF.: GmbH-Gründungen, Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 25.2.1972
- PITHE, Erich: Bankbetriebslehre, Ludwigshafen a.Rh., 1968
- PONTO, Jürgen: Die Rolle der Banken in der Welt von morgen, Vortrag in der Bankakademie in Berlin am 28.10.1970
- RIEGER, Wilhelm: Einführung in die Privatwirtschaftslehre, 2. Auflage, Erlangen 1959
- RINKLIN, Theo Hansjörg: Die vergleichsfähige und die konkursreife Unternehmung, Stuttgart 1960

SCHIECKE, Knut: Der Cash Flow, in: Die Aktiengesellschaft, (10) 1965, Nr. 3, S. 77 ~ 81

SCHLEMBACH, Helmut: Die Bewertung von Aktien. Leitfa-
den für Kapitalanleger und Anlageberater, Mün-
chen 1968

SCHMALENBACH, Eugen: Dynamische Bilanz, 12. Auflage,
Köln und Opladen 1956

SCHNEIDER, Dieter: Bilanzgewinn und ökonomische Theo-
rie, in: Zeitschrift für handelswissenschaftli-
che Forschung (Neue Folge) (15) 1963, S. 457 -
474

SCHNEIDER, Dieter: Investition und Finanzierung. Ein
Lehrbuch der Investitions-, Finanzierungs- und
Ungeßigkeitstheorie, Köln und Opladen 1970

SCHNETTLER, Albert: Betriebsanalyse, 2. Auflage, Stutt-
gart 1960

SCHULTZ, Reinhard: Kreditwürdigkeit und Unternehmungs-
form, Wiesbaden 1967

SHISKIN, Julius: The current expansion in historical
perspective, in: BCD Technical Paper No. 6,
Bureau of the Census, Washington, USA, 1965

STATISTISCHES BUNDESAMT (Hrsg.): Statistisches Jahrbuch
für die Bundesrepublik Deutschland, Stuttgart/
Mainz, verschiedene Jahrgänge

STATISTISCHES BUNDESAMT (Hrsg.): Wirtschaft und Stati-
stik, Stuttgart/Mainz, verschiedene Jahrgänge

STEVENSON, Horst: Elektronische Datenverarbeitung in Kreditinstituten, Berlin 1968

STÜDEMANN, Klaus: Die cash flow-Untersuchung als Mittel der Unternehmensanalyse, in: Die Wirtschaftsprüfung, (23) Nr. 14, 1970, S. 392 - 398

THEISINGER, Karl - LÖFFELHOLZ, Josef: Die Bank, Band II, Wiesbaden 1952

TROST, Erich - SCHÜTZ, Wilhelm: Bankgeschäftliches Formularbuch, 16. Ausgabe, Berlin 1962

VIEWEG, Rolf: Kapitaleinsatz in der Unternehmung, in: Schriften zur Unternehmensführung, Band 6/7 (Hrsg. H. Jacob), Wiesbaden 1968, S. 29 - 49

VOLLRODT, Werner: Cash-Flow-Analyse, in: Wissenschaftliche Betriebsführung und Betriebswirtschaftslehre. Festschrift zum 75. Geburtstag von Otto R. Schnutenhaus (Hrsg. W. Kroeber-Riel und Carl W. Meyer), Berlin 1969, S. 241 - 250

WÄCHTERSHÄUSER, Manfred: Kreditrisiko und Kreditentscheidung im Bankbetrieb (Schriftenreihe für Kreditwirtschaft und Finanzierung, Band 12, hrsg. von Karl F. Hagenmüller), Wiesbaden 1971

WEIDNER, Alfred: Bilanzanalyse und Kreditwürdigkeitsprüfung, 2. Auflage, Stuttgart 1965

WERHAHN, Jürgen W.: Der notleidende Kredit, Wiesbaden 1965

WITTE, Eberhard: Die Liquiditätspolitik der Unternehmung, Tübingen 1963

WITTMANN, Waldemar: Instrument der "Prophetie", in:
Der Volkswirt, 22. Jg. (1968), Nr. 40, S. 30 -
32

WITTMANN, Waldemar: Unternehmung und unvollkommene Information, Köln und Opladen 1959

L E B E N S L A U F

- | | |
|-------------|--|
| 9. 11. 1940 | Geboren in Stettin/Oder |
| 1947 - 1951 | Volksschule in Bielefeld |
| 1951 - 1960 | Realgymnasium (Bielefeld und Völklingen/Saar) mit Abitur in Völklingen/Saar |
| 1960 - 1961 | Absolvierung des Grundwehrdienstes in Niederlahnstein/Rhein |
| 1961 - 1963 | Banklehre bei der Vereinsbank in Hamburg mit Lehrabschlußprüfung als Kaufmannsgehilfe |
| 1963 - 1964 | 1 Semester Studium der Rechtswissenschaften in Lausanne/Schweiz |
| 1964 - 1968 | 9 Semester Studium der Betriebswirtschaftslehre an der Freien Universität Berlin mit Diplomprüfung als Diplom-Kaufmann |
| 1969 | Aufenthalt in den USA (New York) für Studienzwecke |
| 1970 | Aufnahme der Berufstätigkeit in einem deutschen Kreditinstitut |

